Friedrich List-Gesellschaft
E.V.

Stenographisches Protokoll

der Aussprache über

Möglichkeiten und Folgen einer Kreditausweitung

zu Berlin am 16. und 17. September 1931

<u>Streng vertraulich!</u>

Teilnehmerverzeichnis

Colm, Gerhard, Dr., Professor a.d.Universität Kiel, Kiel

Diehl, Karl, Dr.Dr.jur.h.c., Geh.Hofrat, Professor a.d. Universität Freiburg i.Br., Freiburg i.Br.

Dreyse, Reichsbankvizepräsident, Berlin

Durst, Oberregierungsrat im Reichsarbeitsministerium, Berlin

Ernst, Dr., Ministerialdirektor im Preuss.Ministerium für Handel und Gewerbe, Berlin

Eucken, Walter, Dr., Professor a.d.Universität Freiburg i.Br., Freiburg i.Br.

Gestrich, Hans, Dr., Reichsbank, Berlin

Heimann, Eduard, Dr., Professor a.d.Universität Hamburg, Hamburg

Hilferding, Rudolf, Dr., Reichsminister a.D., M.d.R., Berlin

Graf Schwerin von Krosigk, Ministerialdirektor im Reichsfinanzministerium, Berlin

Lansburgh, Alfred, Bank-Verlag, Berlin

Lautenbach, Wilhelm, Dr., Oberregierungsrat im Reichswirtschaftsministerium, Berlin

Loeb, Rudolf, Generalkonsul, Bankier i.Fa. Mendelssohn & Co., Berlin

Luther, Hans, Dr., Reichsbankpräsident, Reichskanzler a.D.,Berlin

Neisser, Hans, Dr., Privatdozent a.d.Universität Kiel, Kiel

Nordhoff, Dr., Reichsbankdirektor, Berlin

Pohl, Wolfgang, Dr., Referent im Reichswirtschaftsministerium, Berlin

Popitz, Johannes, Dr., Staatssekretär i.e.R., Professor a.d.Universität Berlin, Berlin

Rittershausen, Heinrich, Dr., xxxxxxDozent a.d.Universität Frankfurt a.M., Syndikus, Berlin

Roepke, Wilhelm, Dr., Professor a.d.Universität Marburg, Marburg

Salin, Edgar, Dr., Professor a.d.Universität Basel, Basel

Saemisch, Dr.med.h.c., Preussischer Staatsminister a.D., Präsident des Rechnungshofs des Deutschen Reichs, Reichssparkommissar, 1.stellv.Vorsitzender der Friedrich List-Gesellschaft e.V., Potsdam

Schäffer, Hans, Dr., Staatssekretär im Reichsfinanzministerium, Berlin

Stern

Stern, E., Dr., Reg.Rat a.D., Reichs-Kredit-Gesellschaft, Berlin

Trendelenburg, Ernst, Dr., Staatssekretär im Reichswirtschafts-Ministerium, Berlin

Warmbold, Dr., Professor, Staatsminister a.D., Berlin

Welter, Dr., Redakteur der Frankfurter Zeitung, Frankfurt a.M.

Weigert, Oskar, Dr., Geheimrat, Ministerialdirektor im Reichsarbeitsministerium, Berlin

Witt, Dr., Generalsekretär der F.L.G., Berlin

Rednerliste (chronologisch)

Rednerliste (alphabetisch)

Colm	60-65, 266-275
Diehl	40, 69-71, 172, 172-174, 312-313
Eucken	116-121, 247-252
Heimann	72-79, 84-85, 85, 86, 89, 216-224
Hilferding	20-29, 287-301
Lansburgh	192-210, 231, 309-311
Lautenbach	32-38, 136-154, 155-161, 181-182, 225-230, 232-236, 276, 317-323
Loeb	42-46, 237-242
Luther	58-59, 66-68, 80-83, 85, 86, 224, 260-262, 277-279, 325-330
Neisser	108-112, 253-259
Popitz	210-215
Rittershausen	124-131, 163-171, 314-316
Roepke	51-57, 302-307
Salin	8-19, 41, 90-101, 201-209, 280-286
Saemisch	1-7, 30-31, 39, 132, 135, 154, 162, 172, 183, 308 324, 331
Stern	113-115, 263-265
Warmbold	175-180
Welter	102-107, 243-246

Mittwoch, den 16.September 1931, vormittags 10 Uhr

Vorsitzender Staatsminister a.D. Dr.h.c.Saemisch:

Meine sehr verehrten Herren! Als stellvertretender Vorsitzender der Friedrich List-Gesellschaft habe ich die Ehre und Freude, Sie zu begrüssen und Ihnen für Ihr Erscheinen zu danken, insbesondere dafür, dass Sie unserer Einladung, die so sehr kurzfristig an Sie ergangen ist, Folge geleistet haben. Die Kurzfristigkeit der Einladung war aus dem Umstande gegeben, dass die Wichtigkeit des Themas, wenn wir es überhaupt in unserem Kreise behandeln wollten, keinen Aufschub vertrug. So handelte es sich, als die Anregungen aus dem Kreise unserer Mitglieder gegeben wurden, über das Verhandlungsthema in einem engeren wissenschaftlichen Kreise vertraulich zu diskutieren, nur um die Frage, ob wir es machen wollten, und wenn ja, dann musste es gleich geschehen, oder ob wir uns dieser Erörterung entziehen wollten.

Es tauchten natürlich von vornherein erhebliche Bedenken gegen eine solche improvisierte Veranstaltung auf. Das schwerste Bedenken lag und liegt darin, dass unser verehrter Vorsitzender, Herr Geheimrat Harms, leider immer noch durch Krankheit in der Klinik in Kiel festgehalten ist. Zum Glück - das darf ich hier einschalten - habe ich gestern aus einem Briefe von ihm, den er persönlich diktiert und unterschrieben hat, ersehen, dass eine Wendung zu einer anscheinend günstigen Lösung eingetreten ist. Ich nehme an, dass Sie alle mit Freude davon Kenntnis nehmen und darf wohl Ihre Zustimmung dafür voraussetzen, dass ich Herrn Geheimrat Harms einen Gruss aus unserem Kreise übermittle und ihm Wünsche für ein Fortschreiten dieser Besserung ausspreche.

Meine Herren ! Meine Bedenken, ohne Herrn Geheimrat

Harms

von

Harms eine auch nur im kleinsten Kreise stattfindende Sitzung der Friedrich List-Gesellschaft zu veranstalten, werden alle diejenigen verstehen, die einmal an einer Konferenz, die von Harms geleitet worden ist, teilgenommen haben. Alle diese Herren werden mit mir in ihm den Meister in der Leitung von Konferenzen verehren, und sie werden meine Bedenken verstehen, ohne ihn eine solche Veranstaltung abzuhalten und sogar, ohne seine Ausserung vorher einzuholen, den Entschluss zu einer solchen Veranstaltung zu fassen. Aber, wie gesagt, Eile tut not, und ich habe mich in Würdigung der Bedeutung der Angelegenheit entschlossen, in die Bresche zu springen, bitte aber, Nachsicht mit meiner Geschäfts- und Verhandlungsleitung zu haben.

Dabei danke ich allen denjenigen Herren, die sich für die sehr kurze Vorbereitung - im ganzen haben wir von der ersten Idee bis zur Ausführung vier Tage zur Verfügung gehabt - bereitwilligst zur Verfügung gestellt haben, insbesondere auch unserem Schriftführer, Herrn Professor Dr.Salin, der schon von Basel aus sofort die Anregung aufgegriffen hat und von dort aus wie auch gestern von Berlin aus wirksam die Vorbereitungen mitgefördert hat.

Leider ist auch unser zweiter stellvertretender Vorsitzender, Herr Generalkonsul Dr.Kempner, durch seine amtliche Tätigkeit in Genf zu seinem lebhaften Bedauern verhindert, an unserer Tagung teilzunehmen.

Im übrigen darf ich sagen, daß es mich wie den Vorstand der Friedrich List-Gesellschaft mit grosser Befriedigung erfüllt hat, dass auf die Einladungen, die wir so kurzfristig, teils telephonisch, teils telegraphisch, und nur in wenigen Fällen brieflich hatten herausgehen lassen,

von

von allen Herren Zustimmung und Annahme erfolgt ist, mit Ausnahme derjenigen, die tatsächlich durch Krankheit oder anderweitige wirkliche Inanspruchnahme verhindert gewesen sind - ein Beweis, wie notwendig von Ihnen diese Aussprache erachtet wird.

Der Umstand, dass diese Tagung so improvisiert stattfindet, hat nun die Folge, dass sie sich von sonstigen, und zwar von allen bisherigen Veranstaltungen der Friedrich List-Gesellschaft unterscheidet. Sie ist nicht durch Gutachten vorbereitet. Ich darf bemerken, dass auf dem Tische vor jedem Platze eine vertrauliche Denkschrift liegt. Diese Denkschrift ist nicht von der Friedrich List-Gesellschaft vorgelegt, sondern von einem der Konferenzteilnehmer. Es wird nachher materiell auf die Sache zurückzukommen sein. Wir haben also die Tagung nicht weiter vorbereiten können. Wir haben keine Diskussionsredner, wie wir es sonst taten, als einleitende Redner bestimmen können. Wir mussten auf ein ausgearbeitetes Programm verzichten, können uns da nur in allgemeinen Linien bewegen und müssen den Versuch machen, auch auf diesem Wege zu einer fruchtbaren Debatte zu kommen.

Aber gerade der Umstand, dass diese Tagung so wenig hat vorbereitet werden können, zwingt dazu - ich bitte, mir die Erlaubnis zu geben, das mit allem Nachdruck zu sagen -, daß wir uns in Bezug auf die zu beantwortende Fragestellung zunächst auf einer gemeinsamen Basis vereinigen, um in der Diskussion präzise vorgehen zu können. Weil es mir nicht möglich war, alle Herren in der gleichen Form einzuladen, ist, damit wir alle auf demselben Boden von vornherein stehen, davon auszugehen, daß ich in meiner telegraphischen Einladung davon gesprochen habe, Gegenstand der Verhandlung sei das Problem der Kreditausweitung, daß ihre Möglichkeiten

und

und ihre Folgen erörtert werden sollten.

In einigen Briefen, die ich an die auswärtigen Herren zur Erläuterung geschickt habe, habe ich dieses Thema als die Finanzierungsfrage der aus wirtschaftlichen wie aus sozialen Gründen für notwendig erachteten Ankurbelung der gesamten Produktion bezeichnet und dabei als Verhandlungsthema insbesondere die Folgen angedeutet, die zur Erörterung gestellt werden müssen, wenn man eine solche Möglichkeit bejaht. Aus dieser Themastellung ergibt sich - das ist so selbstverständlich, dass es kaum ausgesprochen zu werden braucht - , dass wir uns hier nicht in einer Diskussion über die Gesamtfragen der deutschen Wirtschaftslage und der deutschen Wirtschaftspolitik befinden. Selbstverständlich muss bei der Einzeldiskussion des Themas von den gegebenen Tatsachen und Möglichkeiten ausgegangen werden; aber wir müssen uns möglichst eng an die Fragestellung halten.

Ich möchte aber in der Isolierung des Themas doch noch in Bezug auf zwei Punkte etwas konkreter sein und meinen Standpunkt präzise zum Ausdruck bringen, indem ich zwei Fragenbereiche als aus der Diskussion ausscheidend bezeichnen möchte. Erstens den Fragenbereich, der sich an die Möglichkeit einer Sanierung auf dem Wege einer ausländischen Anleihe ergeben würde. Meiner Auffassung nach ist es selbstverständlich, dass wir diesen Fragenbereich nicht zu erörtern haben. Ganz abgesehen davon, dass man, wie ich persönlich der Meinung sein kann, dass eine solche ausländische Anleihe im Augenblick überhaupt nicht zu bekommen ist, liegt es doch so, daß das Problem einer in unserem Sinne richtig verstandenen Kreditausweitung erst in dem Augenblick in die Erscheinung tritt, zum Problem wird, als eine Lösungsmöglichkeit sich darstellt, wenn eben diese Voraussetzung einer

ausländischen Anleihe nicht gegeben ist. Auf die Diskussion über die Möglichkeiten ausländischer Anleihen wird also wohl zu verzichten sein.

Als grundlegende Voraussetzung wird zweitens von der Annahme auszugehen sein, daß es notwendig erscheint, dem Deflationsprozeß Einhalt zu gebieten, denn das Diskussionsthema ist ja die Frage, ob eine ganz bestimmte Maßnahme, die wir aus eigener Kraft, mit eigenen Mitteln zum Vollzuge bringen können, ob eine innere Kreditausweitung ein geeignetes Mittel ist, um diesen Deflationsprozeß zum Stillstand zu bringen. Ich glaube also, wir müssen gleich medias in res gehen und die Frage, ob es überhaupt richtig ist, den Deflationsprozeß zum Stillstand zu bringen oder in eine umgekehrte Richtung zu bringen, nicht als eine Grundlage unserer Debatte zu betrachten, sondern lediglich insofern in den Bereich unserer Erörterungen einzubeziehen, als nachher über die etwaigen Folgen einer solchen Kreditausweitung gesprochen wird.

Ich möchte bitten, sich mit dieser Erörterung des Themas von vornherein einverstanden zu erklären, damit wir die gleiche Basis haben, auf der wir diskutieren. Wenn wir diese Basis gewonnen haben, wird ja der Schwerpunkt, der auch in meinem Schreiben angedeutet ist, auf der Erörterung der Folgen, die etwa eintreten könnten, wenn eine solche Kreditausweitung vollzogen würde, liegen, und es wird zu erörtern sein, ob diese Folgen etwa abzulehnen sind oder nicht. Ich habe in meinem Schreiben versucht, einige Bereiche zu bezeichnen, innerhalb deren sich solche ~~xxxx~~ Folgen voraussichtlich zeigen werden. Das ist erstens der Bereich der Währung und der Liquidität der Reichsbank, zweitens der Bereich der Preisbildung, drittens der Bereich der aussenwirtschaftlichen

Bedingungen

Bedingungen und viertens die aussenpolitische Beurteilung einer solchen inneren Maßnahme Deutschlands. Auf Grund der inzwischen stattgehabten Vorbesprechungen möchte ich meinerseits glauben, daß zum mindesten noch die Auswirkung auf die öffentlichen Finanzen eingeschaltet werden müßte. Ich nehme an, daß sich aus der Diskussion ergeben wird, ob noch weitere Folgenbereiche zum Gegenstand der Diskussion gemacht werden müssen.

Von dieser Basis ausgehend denke ich mir unsere Verhandlungen so, daß zunächst meine kurzen sachlichen Bemerkungen, die ich mir in Bezug auf die Erörterung des Themas und die Gliederung der Erörterung der Folgen an die Spitze zu stellen erlaubt habe, inhaltlich noch durch ein Referat unseres Schriftführers, Herrn Professors Salin, unterbaut werden, mit dem ich neben den anderen Herren gestern gemeinsam über das Thema vorbereitend schon gesprochen habe, und daß wir uns dann heute zunächst insbesondere dem Gesamtproblem in seinen Beziehungen zur Währung und Lage der Reichsbank zuwenden.

Ich glaube nicht, daß wir den Gesamtkomplex heute vormittag erledigen können, hoffe aber, dass wir recht weit kommen. Es ist vielleicht ganz gut, dass ein zwingender Umstand eine Reihe von Teilnehmern unserer Verhandlung dazu zwingt, sich heute nachmittag anderwärts zu betätigen. Ich glaube, die dadurch eintretende Besinnungspause - kann und könnte dazu ausgenutzt werden, daß vielleicht in einem kleineren Kreise eine Sichtung und Vorbereitung für die morgige Beratung erfolgt.

Zum Schluss meiner einleitenden Ausführungen darf ich nochmals auf die Notwendigkeit hinweisen, unsere Verhandlungen und die Tatsache der Verhandlungen als streng vertraulich

zu

zu behandeln; denn es ist unbedingt notwendig, dass wir hier für einen jeden von uns die Möglichkeit geben, frei und rückhaltlos zu sprechen. Deshalb ist das Gegengewicht die absolute Vertraulichkeit. Wenn trotzdem eine stenographische Aufnahme unserer Aussprache erfolgt, so geschieht das nicht mit irgend einem Gedanken an eine Möglichkeit der Veröffentlichung, sondern ausschliesslich darum, um für das Archiv der Friedrich List-Gesellschaft zu streng vertraulichem Gebrauch für diejenigen unter uns, die etwa aus einem praktischen Bedürfnis heraus auf unsere Verhandlungen zurückzugreifen den Wunschx hätten, eine solche Niederschrift niederzulegen. Darin liegt also keine Gefahr des Bruches der Vertraulichkeit.

Ich glaube, mit dem Gesagten ist die Basis für eine fruchtbare Debatte gegeben, wenn meine Ausführungen noch durch eine nähere Darlegung von Herrn Professor Salin unterbaut werden.

Ich darf dann Herrn Professor Salin bitten, das Wort zu nehmen.

Professor Dr. Salin:

Meine sehr verehrten Herren! Für diejenigen von Ihnen, die schon an früheren Konferenzen der Friedrich List-Gesellschaft teilgenommen haben , ist es vielleicht wichtig, wenn ich sage, daß ein Referat, das ich Ihnen hier erstatte, in keinem Fall schon als eine persönliche Stellungnahme zu betrachten ist. Die Aufgabe, die mir gestellt wurde, ist vielmehr, aus Besprechungen, die im Laufe von verschiedenen Monaten zwischen verschiedenen unter uns gepflogen worden sind, nun die Hauptprobleme noch einmal herauszukristallisieren, damit für jeden ein ungefähr gleicher Ausgangspunkt gegeben ist, von dem wir in der weiteren Debatte uns dann weiter bewegen können.

Die Tatsache, dass wir uns überhaupt zur Besprechung der Möglichkeiten und der Folgen einer Kreditausweitung zusammengefunden haben, zeigt, gleichgültig wie das Ergebnis unserer Besprechungen sein wird, daß der Glaube an die Selbstheilung der Krise, welcher für die zweite Hälfte des 19.Jahrhunderts charakteristisch war, heute ins Wanken geraten ist. Zwar mag es noch eine gewisse Zahl von Vertretern der Wirtschaftslehre geben, welche die Ansicht vertreten, daß sich die jetzige Krise ähnlich wie die Krise nach den napoleonischen Kriegen, schließlich im Laufe der Jahre von selbst beheben werde, und es mag einige geben, welche der Ansicht sind, daß alle diejenigen, welche in einer Fortdauer des Deflationsprozesses die Gefahr eines Zusammenbruches nicht nur des kapitalistischen Systems, sondern der ganzen überkommenen Ordnung erblicken, Unheilspropheten aus den dreissiger Jahren des vergangenen Jahrhunderts gleichen, welche damals ein Ende mit Schrecken

als

als unausbleiblich ansahen und welche durch den neuen Aufschwung nach den fünfziger und vor allem in den sechziger und siebziger Jahren als falsche Propheten erwiesen wurden. Ich brauche die Frage, wie weit dies richtig ist, hier nicht näher zu erörtern, da zu den Voraussetzungen unserer Diskussion, die der Herr Vorsitzende eben erwähnte, auch die gehört, daß ein Fortgang des Deflationsprozesses im bisherigen Maß von schwersten wirtschaftlichen und sozialen Konsequenzen wäre. Ich würde die Voraussetzung auf eine Einwendung, die Herr Reichsbankpräsident Luther gemacht hat, vielleicht in folgender Form fassen. Die Frage, ob es notwendig oder ob es möglich ist, den Deflationsprozeß abzubremsen, wird mit im Rahmen der morgigen Debatte stehen, wenn wir das Produktionsprogramm erörtern. Die Tatsache aber, daß ein Fortgang des Deflationsprozesses im bisherigen Ausmaß von allerschwersten wirtschaftlichen, sozialen und vor allem finanziellen Konsequenzen wäre, kann für uns als gemeinsamer, nicht diskutierbarer Ausgangspunkt bestehen bleiben.

Ich bin der Meinung, daß sich hierfür auch eine ganze Reihe von Gründen anführen lassen, die gar nicht etwa nur aus speziellen deutschen Situationen zu erklären sind. Wir haben es vor 100 Jahren mit der Tatsache zu tun gehabt, daß einem einzelnen hochkapitalistischen Lande eine ganze Reihe von früh- und nichtkapitalistischen Ländern gegenüberstanden, während heute die umgekehrte Lage ist. Die Teile von Europa, Amerika und Asien, die für die Aufnahme des Hochkapitalismus überhaupt bereit waren, scheinen in den hochkapitalistischen Prozeß hineingerissen zu sein, und diesen Gebieten steht nicht etwa ein nicht-kapitalistischer Raum, sondern ein antikapitalistischer Raum gegenüber, ein Raum, in welchem anti-

kapitalistische

antikapitalistische Ideen und antikapitalistische Kräfte entwickelt sind, Ideen und Kräfte, welche zugleich in den kapitalistischen Ländern geistig auf eine Untergrabung des Systems hinarbeiten und wirtschaftlich - man braucht nur an England zu denken - die Absatzmöglichkeiten vermindern.

Wenn darum in gar keinem Fall ein analoger Prozess wie vor hundert Jahren erwartet werden darf, und wenn die Weltmeinung heute in einer Krise nicht mehr eine notwendige Reinigung, sondern ein Versagen des Systems erblickt, dann ist der Punkt, an dem sich die gewandelte Auffassung in erster Linie zeigen und auswirken muss, die Währungspolitik. Während kaum Einigkeit unter uns darüber bestehen wird, ob die Währungspolitik alten Stils sich tatsächlich auf die Konstatierung von Wirtschaftsvorgängen beschränkt hat, besteht jedenfalls unter den jüngeren Geld- und Währungspolitikern aller Länder Einigkeit darüber, daß heute die Aufgabe der Währungspolitik eine eminent wirtschaftspolitische geworden ist. Das stärkste Zeichen der gewandelten Auffassung ist der englische Mac-Millon-Report, in dem Theoretiker und Praktiker sich in der Auffassung begegnen, dass keine Möglichkeit mehr besteht, die alten empirischen Regeln unverändert weiterzugebrauchen, sondern daß auf der Basis genauer ökonomischer Forschungen eine aktive Währungspolitik als Stütze der Wirtschaftspolitik erforderlich ist. Während es zweifelhaft bleibt, in welchem Umfang monetäre Ursachen die jetzige Krise verursacht oder mitverschuldet haben, besteht Einstimmigkeit darüber, daß es die Aufgabe eines gut geleiteten Währungssystems ist, durch Ausdehnung und Einschränkung der Kredite die Auswirkung nicht-monetärer Ursachen auf den Preisstand

aufzuheben

aufzuheben oder zum mindesten einzuschränken.

Wenn diese neue Auffassung nicht mehr nur Ansicht einiger Theoretiker, sondern Richtschnur der Währungs- und Bankpolitiker in dem klassischen Lande der Goldwährung und des Notenbankwesens wird, so liegt hier ein Einschnitt vor, dessen Bedeutung kaum überschätzt werden kann. Vielleicht kann ich den Wandel am besten mit den Worten eines bekannten englischen konservativen Politikers kennzeichnen, der mir jüngst in einem Gespräch über Währungsdinge sagte: "Als wir gross wurden, da hielten wir den Mechanismus der Goldwährung für ein unantastbares Evangelium; heute sehen wir, dass er nur ein accident or episode, also ein mehr oder minder zufälliges Ereignis oder eine Episode ist. Wenn man von dieser Ansicht ausgeht, dann dürfte es keinem Zweifel unterliegen - und ich vermute, dass hierüber auch in diesem Kreise Einigkeit bestehen wird - , dass es möglich wäre, ja dass es die eigentliche Aufgabe einer Kooperation der Notenbanken wäre, der Deflation entgegen zu arbeiten und die sinkende Tendenz des Weltpreisstandes in ihr Gegenteil umzukehren.

Ich sage: Kooperation der Notenbanken, um damit schon zu sagen, dass es sich hierbei um einen Vorgang handelt, der sich unserer eigenen deutschen einseitigen Beeinflussung entzieht, ja sogar bei dem gar keine Initiative von uns aus möglich wäre. Wenn sich die Vereinigten Staaten heute entschlössen, sei es eine Auslandsanleihe grossen Stils zu geben, sei es etwa der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eine Milliarde Gold langfristig zur Verfügung zu stellen oder sei es auch nur in den Vereinigten Staaten selbst, Staatsaufträge im Milliardenumfang zu erteilen, und wenn die Banque de France sich diesem Vorgang entsprechend anschlösse,

dann

dann wäre wahrscheinlich unsere heutige Unterhaltung überflüssig. Es käme dann international zu einer Hebung des Preisstandes, die auch bei uns die Sicherheit der eingefrorenen Kredite wieder herstellen, die Kreditwürdigkeit erhöhen und wahrscheinlich in nicht zu langer Zeit die schwersten Auswirkungen der jetzigen Krise beheben könnte.

Indessen besteht diese Bereitschaft nicht. Obwohl bekanntlich Montagu Norman seit den ersten Monaten dieses Jahres in dieser Richtung arbeitet, obwohl Keynes, wie ein Teil von Ihnen weiss, in den Vereinigten Staaten gewesen ist oder hingesandt wurde zum guten Teil, um den Leuten dort die Notwendigkeit einer solchen Politik zu predigen, ist man dennoch in Amerika wenigstens heute nicht bereit, diese Linie zu beschreiten. Daher stammt der ganze Ernst der Frage für uns in Deutschland.

Während es keinen Widerständen und wohl auch keiner wirklichen Gefahr begegnen würde, wenn man einer antideflationistischen Politik der gesamten Notenbanken sich anschlösse - ich sage absichtlich antideflationistisch, um das Wort inflationistisch mit all den psychologischen Folgewirkungen, die es heute auslöst, zu vermeiden, und es kann sich auch nur in Wirklichkeit um Antideflation handeln -, bedarf es einer ganz neuen und eingehenden Prüfung, ob irgend ein Land für sich allein und insbesondere ob wir in der gegenwärtigen Lage vor allem der Reichsbank und der grossen Banken eine solche antideflationistische Politik für uns allein betreiben können. Alle Vorschläge in dieser Richtung gehen, soweit ich sehe, von der Erwägung aus, dass es nicht nur aus sozialen Gründen, sondern auch, um eine Finanzkatastrophe zu vermeiden

den, erforderlich ist, grosse Arbeitsbeschaffungsprogramme im Umfang von einer oder mehreren Milliarden Reichsmark durchzuführen und diese letztlich durch Kreditausweitung zu finanzieren.

Ich brauche heute diese Programme, die wir im einzelnen morgen diskutieren wollen, wofür gerade dieses Memorandum von Herrn Oberregierungsrat Lautenbach uns die beste Grundlage geben wird, nicht zu charakterisieren, sondern, vielleicht nur, damit wir ihre Bedeutung für die heute zu besprechenden Fragen der Währung sehen, ihre allgemeine Grundlinie heraus zu kristallisieren. Sie gehen von der zweifellos zutreffenden Erwägung aus, dass die Senkung der beweglichen Kosten, d.h. also der Löhne, der Zinsen, der Rohstoffpreise nicht nur überall auf Widerstand stösst, sondern dass diese Senkung bei uns in Deutschland auf einzelnen dieser Gebiete heute wahrscheinlich schon nahe der unteren erreichbaren Grenze angelangt ist, jedenfalls an einem Punkte, wo eine weitere Senkung nicht nur mit einer noch stärkeren Störung des sozialen Friedens verbunden wäre, sondern wo auch die finanziellen Auswirkungen, Rückgang der Lohnsteuer, Rückgang der Umsatzsteuer usw., das Finanzproblem zumal des Reiches beinahe unlösbar erscheinen lassen müsste. Daher die Überlegung, dass es notwendig sei, eine Senkung der festen Bestandteile der Herstellungskosten zu erstreben, eine Senkung, die wahrscheinlich in Deutschland leichter möglich wäre als in allen anderen Ländern, leichter vor allem, wenn Sie das Gegenbeispiel haben wollen, als in England. Da bei uns der Produktionsapparat heute nur ganz ungenügend ausgenutzt ist, und da es sich nicht darum handeln würde, etwa erst Rationalisierung vorzunehmen wie in England, so könnte durch eine Steigerung der Produktion ohne irgend

welche

welche neue Investitionstätigkeit sehr leicht eine Herabdrückung der festen Kosten pro Produkteinheit herbeigeführt werden. Und die Meinung ist, wenn es gelingen würde, an einer entscheidenden Stelle der Wirtschaft derart den Prozess neu anzukurbeln, so würde sich das lawinenartig auf die gesamte Wirtschaft fortsetzen.

Die einzelnen Möglichkeiten in dieser Richtung, ob Eisenbahnbau, ob Strassenbau, ob Häuserbau, ob Produktionsfinanzierung, ob Konsumfinanzierung werden wir morgen erörtern müssen, ebenso die Frage, ob überhaupt tatsächlich Projekte im Milliardenstil vorhanden sind, die volkswirtschaftlich notwendig und privatwirtschaftlich rentabel sind und die nicht nur etwa ad hoc zu einer Musterkarte der irgendwie möglichen Reichsausgaben zusammengesucht sind.Das, was heute für die Betrachtung im Vordergrund steht, ist die Durchführung der Finanzierung solcher zusätzlichen Aufgaben und Ausgaben.

Wenn wir von der allgemein verbindlich gesetzten Annahme des Herrn Vorsitzenden ausgehen, dass Auslandskredite derzeit nicht erhältlich sind, und wenn wir des weiteren der Ansicht sind, dass die Aufnahme einer innerdeutschen langfristigen Finanzierungsanleihe bei der gegenwärtigen Verfassung des deutschen Kapitalmarktes noch weniger möglich ist, so sind diese Projekte an die Möglichkeit einer Kreditausweitung gebunden, die letzthin, zum mindesten teilweise, auf die Reichsbank zurückfallen müsste. Wir brauchen heute nicht darüber zu sprechen, ob, wie es in dem Memorandum Lautenbachs heisst, bei dem Programm von zwei bis drei Milliarden einhundert bis zweihundert Millionen zusätzlicher Noten erforderlich wären. Ich halte per-

sönlich

sönlich die Zahl für zu gering, aber das ist heute nicht die Frage. Einigkeit besteht darüber, dass in jedem Fall entweder in kleinerem oder grösserem Umfange letztlich die Reichsbank wird in Anspruch genommen werden müssen.

Ich glaube hinzufügen zu sollen, dass die Frage der Kreditausweitung der Reichsbank aber noch in anderer Richtung von Bedeutung ist. Denn wenn ich recht sehe, wird ja nicht nur durch ein solches Beschaffungsprogramm, sondern durch den einfachen Fortgang des Abzugs kurzfristiger Auslandsgelder die Reichsbank in den nächsten Monaten immer wieder vor diese Frage der Kreditausweitung jedenfalls über das Maß hinaus, das vor der Krise üblich war, gestellt werden. Nicht nur wenn die Produktion angekurbelt werden soll, sondern auch wenn das jetzige Produktionsvolumen aufrecht erhalten werden soll, besteht also meines Erachtens die Unmöglichkeit, die Währungspolitik nach alten klassischen Grundsätzen zu führen und entsteht die Frage, ob und in welchem Umfange zusätzliche Kredite gegeben werden dürfen, insbesondere also durch Ausdehnung des Wechselumlaufs in den verschiedenen Formen, über die man sich zu unterhalten hat.

Die ganze Bedeutung der Frage tritt vielleicht am deutlichsten hervor, wenn ich an ein Beispiel anknüpfe, das ich schon bei unseren ersten Besprechungen über diese Dinge in Pyrmont angeführt habe. Ich habe damals gesagt: Es unterliegt gewiss gar keiner Schwierigkeit, die Währung im Rahmen des bestehenden Reichsbankgesetzes intakt zu halten. Die Konsequenz könnte nur die sein, die man mit der Erzählung jenes Chirurgen wiedergeben kann, der von einer Operation herauskommt und rühmend erzählt, wie wunderbar technisch die Operation gelungen war, nur war der Patient leider darüber gestorben. Das hätte

die

die Konsequenz sein können, wenn man die Reichsbankpolitik alten Stils hätte weiter führen wollen.

Davon ist man ja schon richtiger Weise abgegangen, indem man die 40%ige Deckungsgrenze nicht als das entscheidende ansah, sondern die Aufrechterhaltung des bestehenden, bereits eingeschränkten Wirtschaftsvolumens. Die Frage ist nur, ob hier ein einmaliger faux pas vorlag, über den man als Reichsbankleiter bitten muss, gnädig hinweg zu sehen, oder ob in Wirklichkeit hier bereits der grundsätzliche Wandel eingetreten ist und wir uns heute sagen müssen, auf diesem Weg ist überhaupt die einzige Möglichkeit gegeben, über die Erfordernisse des Winters hinwegzukommen.

In welcher Form kann sich nun eine solche Ausweitung vollziehen? Ich will auch hier nur die Möglichkeiten auseinandersetzen, mit deren Durchführbarkeit oder Nichtdurchführbarkeit -grösstenteils Nichtdurchführbarkeit- wir uns in der Debatte zu befassen haben werden. Ich will sie nach drei Richtungen hin teilen. Erstens wäre es denkbar, dass man die Unterschreitung der 40%igen Deckungsgrenze aus einem Ausnahmefall zum Regelfall werden liesse. Hierbei wäre zu untersuchen, ob dies in nationalem Rahmen möglich ist und ohne das Zutrauen zur deutschen Währung zu gefährden, oder ob auch hierzu ein internationales Vorgehen erforderlich ist. Persönlich habe ich, wie Sie wissen, schon seit zwei Jahren die Auffassung vertreten, daß aus der allgemeinen Erkenntnis, daß es sich bei der 40%igen Deckungsgrenze nur um eine Fiktion handelt, auch die praktische Folgerung gezogen werden sollte, und daß die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich diejenige Stelle ist, welche dafür sorgen könnte und müsste, dass international gleichzeitig eine Herabsetzung der Deckungsgrenze stattfindet. Ich glaube, dass dann

ohne

ohne all zu grosse Schwierigkeiten und ohne Gefahr für eine einzelne nationale Währung ein Abgehen von dem Deckungsprozentsatz möglich wäre, beispielsweise derart, daß man von 40% auf 20 oder 25% sich zunächst einigte.

Auch wenn dies zugegeben wird - und ich halte es immer noch für einen gangbaren Weg - bleibt meines Erachtens für uns die Aufgabe, zu untersuchen, ob die Reichsbank in der Lage ist, von einer solchen gesetzlichen Ermächtigung heute Gebrauch zu machen, einmal darum, weil im jetzigen Deckungsbestand der Reichsbank die Leihdevisen von 100 Millionen Dollar bereits eingerechnet sind, und zum zweiten darum, weil infolge des drohenden Abzugs weiterer Auslandsgelder vielleicht die Notwendigkeit besteht, die Devisenposition der Reichsbank so stark als nur eben möglich zu erhalten, auch wenn gesetzlich die Möglichkeit einer tieferen Deckung gegeben ist.

Der zweite Weg, der untersucht werden muss, auch wenn er, wie ich glaube, uns hier nicht sehr lange beschäftigen wird, ist die Frage der Schaffung eines deutschen Binnengeldes, sei es durch Wiederausgabe der Rentenmark, sei es durch Schaffung einer Bodenmark oder wie alle diese tausend Marken jetzt heissen, für die an jedem Ort Deutschlands heute irgend ein neuer Taufpate auftritt. Dabei sind zwei Möglichkeiten vorhanden. Die erste, die Schaffung einer Binnenmark mit Einwechselbarkeit in die Reichsmark zu einem festen Parikurs bedarf wohl gar keiner Erörterung; denn bei einem Umtauschverhältnis von 1 zu 1 könnte ebenso gut die Reichsmark entsprechend vermehrt werden.

Dagegen scheint die zweite Form, nämlich die Schaffung einer unabhängigen Binnenmark, der Behandlung zu bedürfen.

Auch

Auch die Verfechter dieses Gedankens geben zu, daß diese Binnenmark wahrscheinlich einem mehr oder minder raschen Entwertungsprozess unterliegen würde. Aber sie halten das für unbedenklich, wenn sie in der Zwischenzeit die Aufgabe einer Ankurbelung der produktion gelöst hätte.

Schliesslich der dritte Weg: Vermehrung der Handelswechsel, vielleicht auch der Finanzwechsel, Erleichterung ihrer Beleihung, sei es dadurch, daß die Reichsbank überhaupt in liberalerer Weise als bisher Wechsel diskontiert - ich weiß nicht, ob es überhaupt noch eine liberalere Weise gibt - sei es dadurch, und hier ist allerdings eine neue Möglichkeit, daß auch mittel- und langfristige Wechsel in grösserem Umfange als reichsbankfähig und in die Deckung einrechenbar erklärt werden; denn dadurch ergäbe sich stärker als bisher die Möglichkeit, auch langfristige Geschäfte, gerade also solche, welche ein Ankurbelungsprogramm vorsieht, auf diesem Wege zu finanzieren. Auch bei dieser Frage wird es notwendig sein, nicht nur die nationale Möglichkeit, sondern auch die internationale Wirkung eingehend zu untersuchen und vor allem die Frage zu erörtern, ob eine solche Initialzündung, um mich des Ausdrucks von Roepke zu bedienen, einen Erfolg erwarten lässt, auch wenn international keine Antideflationsmaßnahmen ergriffen werden.

Ich möchte mich zunächst auf diese Ausführungen beschränken, welche nichts anderes sollten, als die Richtung der Probleme für die Gesamtheit der Teilnehmer abzustecken. Vielleicht ist es aber gut, an den Abschluss noch eine Feststellung zu setzen, die für die mögliche Auswirkung unserer Besprechungen von grösster Bedeutung ist. Gleichgültig, in

welchen

welchen beruflichen Stellungen wir uns befinden, soweit wir uns heute und morgen hier mit diesen Fragen beschäftigen, soweit sprechen wir als Theoretiker. Theoretisch und wissenschaftlich aber lässt sich nur bis zu einem gewissen Umfang die Möglichkeit und die Grenze der zu treffenden Maßnahmen abtasten. Die Durchführung im einzelnen und darum auch die schliessliche Wirkung kann weder theoretisch noch gesetzlich geregelt werden; denn darin wiederholt der Mac-Millon-Report nur eine sehr alte und auch heute noch gültige Weisheit: Die Handhabung der Währung und des Kredits ist letztlich eine Kunst und keine Wissenschaft.

Vorsitzender:

Ich danke Ihnen, Herr Salin, für Ihre Ausführungen und bitte nunmehr in die Diskussion einzutreten. Herr Dr.Hilferding!

Reichsminister a.D. Dr.Hilferding:

Meine Herren: Ich bitte um Entschuldigung, wenn ich als erster spreche; aber ich habe nach den Worten des Herrn Professors Salin den Eindruck, daß wir die Kampfpositionen - es wird sich vielleicht darum handeln - ein bisschen abstecken müssen, und das wird nicht anders gehen, als wenn der Umkreis der Probleme zunächst auch etwas theoretisch abgesteckt wird, so sehr ich natürlich eine theoretische Diskussion vermeiden möchte, weil wir in Wirklichkeit vor einem sehr schwierigen wirtschaftspolitischen Problem stehen.

Ich habe in letzter Zeit soviel von Deflation gehört. Da ist es doch wohl das allererste Bedürfnis, sich klar zu machen was das sein soll. Neulich habe ich in einem anderen Kreise gehört: Wir haben doch eine schreckliche Deflation in Deutschland, wir haben so hohe Steuern! Warum soll man das nicht auch Deflation nennen? Wenn Sie ferner die Presse verfolgen, so sehen Sie, daß das Wort Deflation in einem Umfange gebraucht wird, daß man keine Grenze mehr sieht. Da möchte ich zunächst als Geldtheoretiker folgendes sagen: Herr Salin hat von einer einhelligen Meinung mindestens aller jüngeren Nationalökonomen gesprochen. Ich glaube, wie man in der Politik den Mut zur Unpopularität haben muß, muß man auch in der Nationalökonomie und Geldtheorie den Mut zur Unoriginalität haben. Ich möchte jedenfalls glauben, dass der Beweis für die neuere Geldtheorie ausgeblieben

geblieben

geblieben ist, wenn man nicht die Folgen der Politik, die Herr Montagu Norman unter dem Einfluss von Mac Kenna und Keynes in London gemacht hat, zum Teil auf die neuere Geldtheorie zurückführen will. Ich will das aber dahingestellt sein lassen; denn Norman hat nie eine klare Theorie für seine Praxis entwickelt, die jetzt zu einer Erschütterung geführt hat, über deren Unausbleiblichkeit man verschiedener Meinung sein kann.

Wenn wir aber über Inflation und Deflation sprechen, müssen wir uns vor allem klar sein, daß wir damit nicht über Krediteinschränkung und Kreditausweitung sprechen. Das ist ein anderes Problem. Wo Inflation und Deflation zugleich Kreditausweitung und krediteinschränkung bedeuten oder bedeuten müssen, das ist eine theoretische Frage, die erst zu untersuchen wäre. Wenn wir von Inflation und Deflation sprechen, so können wir darunter nur eine Veränderung des Verhältnisses zwischen Ware und Geld verstehen. Da erhebt sich überhaupt die Frage, die wenigstens für die alte Geldtheorie noch durchaus zweifelhaft war, ob man von Deflation und Inflation bei freier Goldwährung noch sprechen kann und ob man die Ausdrücke Deflation und Inflation auf die gesperrte Währung beschränken müsste, wo das ohne weiteres möglich ist. Ob es aber und wie bei der Goldwähtung der Fall sein soll, ist ein Problem, das jetzt zu untersuchen ich nicht vorschlagen möchte, bei dem es aber in Wirklichkeit für mich keinem Zweifel unterliegen kann, daß man bei freier Goldwährung von Deflation und Inflation überhaupt nicht sprechen kann.

Man kann aber, und das ist meistens die Meinung, von Kreditausdehnung und Krediteinschränkung sprechen, wobei es wiederum eine Frage für sich ist, ob die Krediteinschränkung und

Kredit-

Kreditausdehnung in der Hand der Notenbank liegt und zweitens, ob eine Krediteinschränkung oder Kreditausdehnung mit Veränderungen im Preisniveau gleich bedeutend ist. Man kann sich sehr wohl vorstellen, daß eine Kreditausweitung in den Grenzen der normalen kapitalistischen Rentabilität durchaus weder eine Erhöhung der Profitrate noch eine Erhöhung der Preise mit sich bringen muß, sondern daß das Preisproblem mindestens theoretisch von dem Kreditproblem isoliert werden müsste.

Die Frage, die uns meiner Meinung nach hier zu beschäftigen hätte, wäre doch die: Ist es überhaupt möglich, daß die Reichsbank eine Kreditausweitung bei Aufrechterhaltung der Goldwährung macht, und ist es tatsächlich so, daß eine Kreditausweitung ausreichen würde, um die Produktion anzuregen? Ich glaube, wir dürfen hier, wenn wir das problem überhaupt klären wollen, den Blick auch nicht nur auf die deutschen Fragen beschränken. Es ist ganz klar, daß bei einem Diskontsatz von 8% und einem Lombardsatz von 10% die Frage einer Kreditausweitung, einer Zinsverbilligung usw. uns als vordringlich erscheint. Wenn wir aber fragen, ob es tatsächlich richtig ist, daß die Krise dadurch gelöst, abgebrochen, in Prosperität verwandelt werden kann, daß eine Notenbank den Kredit auszuweiten versucht, so möchte ich darauf verweisen, daß diese Politik in stärkstem Masse von dem amerikanischen Reserve-Board gemacht worden ist, und zwar ohne jeden Erfolg.

(Professor Salin: Sie ist nicht zu Ende geführt!)

- Es ist nicht nur dafür gesorgt worden, dass der Diskontsatz fortwährend ermässigt wurde, sondern es ist in Amerika auch der Versuch gemacht worden, das Eintreten der Krise durch

Mittel der Notenbankpolitik mindestens aufzuhalten, indem man in einem bestimmten Zeitraum versucht hat, die Zinssätze nicht allzu stark steigen zu lassen. Es sind nicht die üblichen Mittel der reinen Diskontpolitik versucht werden, sondern die Mittel der Geldpolitik, die von der jüngeren Theorie meiner Meinung nach auch sehr stark überschätzt wird.

Das Resultat in den Vereinigten Staaten ist aber, dass das Geld unanbringlich ist. In den Vereinigten Staaten ist es heute nicht so, dass rentable Anlagemöglichkeiten nicht den notwendigen Kredit finden. Wenn wir uns daran erinnern, dass die englischen Schatzbons - ich glaube, es waren die ersten 800 Millionen - mit 3/4% sechsmal überzeichnet worden sind, dass dann der Zinsfuß rapide anzog, bei den zweiten 800 Millionen auf 1 1/4% stieg, und daß diese langfristige Anleihe mit 3% begeben worden ist, wobei ich hinzufügen möchte, daß die 3% steuerfrei sind, also nicht ganz zu vergleichen sind, dass aber industrielle Kredite trotz alledem nicht anzubringen sind, so ergibt sich doch die andere Frage, die zunächst beantwortet werden muss: Kann denn überhaupt eine Notenbank den Kredit ausweiten oder ist sie nicht darauf angewiesen, Kredite zu befriedigen, die aus der Wirtschaft entstehen? Wenn man sich die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten auch nur oberflächlich vor Augen hält - auch dort ist in dem jetzigen Zustand eine ungeheuerliche Überkapazität, infolgedessen ein ungeheuer niedriger Investitionsbedarf -, dann kommt man doch von selbst zu der Schlußfolgerung, das Reserve-Board-System mag machen, was es will, Kredite, die wirtschaftlich rentabel sind, werden von der Produktion her eben nicht verlangt, und das Reserve-Board hat keine Möglichkeiten, diese Kredite zu geben.

Ich

Ich glaube, daß die Dinge in England trotz alledem gar nicht so sehr verschieden sind. Die Frage ist nicht die, daß die deutsche Produktion bis zum Eintritt der Krise rentabler war, dass der Kreditbedarf nicht befriedigt werden konnte, sondern auch in Deutschland war die Sache so, daß wir nach der Konjunktur, nach der Investitionsperiode, nach der Befriedigung der Kapazität auf dem Höhepunkte der Konjunktur und der Absatzmöglichkeiten zux einer Schrumpfung des Produktionsprozesses, zu einer Einschränkung der Produktion gekommen sind, und dass eben ein sofortiger neuer Kreditbedarf in grossem Umfange garnicht entstanden ist.

Es ist doch ganz klar, daß man durch irgend eine Inflation - sogenannte Deflationspolitik könnte an sich nichts anderes sein als Inflation; denn sie müsste im Grunde genommen nicht den Zahlungsmittelbedarf vermehren, sondern sie müsste Kapital zur Verfügung stellen, und das wäre eben der Übergang zur Inflation - die Störungen des Produktionsprozesses garnicht ausgleicht. Denken Sie etwa an die Agrarpxroduktion. Es ist doch nicht so, daß die Agrarpreise zu stark gesunken sind, und daß, wenn wir mehr Geld in den Verkehr bringen, die Agrarpreise steigen, sondern die Agrarpreise sind auch in Beziehung zu den auch gesunkenen preisen der Fertigwaren so ausserordentlich stakrk gesunken. Dieses ganze Missverhältnis innerhalb der Produktion ist es, weshalb sie bis auf ein Viertel und auf die Hälfte zurückgegangen ist. Diese Missverhältnisse in den Austauschbeziehungen der Güter können Sie durch gar kein Mittel der Notenbankpolitik beheben, weil ja eine Vermehrung des Notenumlaufs, also eine Inflation theoretisch immer nur eine gleichmässige Steigerung der preise herbeiführen würde, also di Störung in den Austauschbeziehungen der Waren zu einander in

gar

gar keiner Weise beseitigen würde; denn die Krise ist eben ein Erfolg einer gestörten Produktion und nicht eines gestörten Verhältnisses zwischen Ware und Geld.

Auf einem anderen Gebiet steht die wirkliche Frage der Kreditausweitung oder Kreditverengerung, und nur sie ist eine Frage von deutschem Aspekt. Die Frage ist deswegen so speziell, weil hier etwas ganz Besonderes geschehen ist. Es sind aus der deutschen Wirtschaft 3 bis 4 Milliarden Kapital, das als Betriebsmittelkredit, leider zum Teil auch als Investitionskredit gearbeitet hat, plötzlich abgezogen worden. Nun erhebt sich die Frage, die von irgendwelchen geldtheoretischen Fragen meiner Meinung nach vollkommen unabhängig ist, ob dieser Kredit, der vom Ausland gegeben worden ist und jetzt abgezogen ist, durch eine innere Kreditausweitung ersetzt werden kann. Mit den Geldfragen hängt diese Frage nur in einem Punkte zusammen. Es ist ohne weiteres möglich, daß eine solche Kreditausweitung, die natürlich auch Zahlungsmittelvergrösserung bedeutet, das Verhältnis der in der deutschen Wirtschaft vorhandenen Gold- und Devisenmenge zur Notenmenge ändert, und das ist eine Frage, wo man Einigkeit nicht wird konstatieren können.

Es gibt keinen Geldtheoretiker, der ein fixes Verhältnis zwischen Golddeckung und Notenumlauf behauptet oder theoretisch zu begründen versucht hat. Diese Dinge sind ja verhältnismässig neu und eigentlich ohne jede theoretische Diskussion gemacht worden. Die Peels-Acte hat von einem solchen Verhältnis zwischen

Gold-

Golddeckung und Notenumlauf nichts gewusst. Bei der Peels-Acte war der zugrunde liegende Gedanke ein ganz anderer. Mann müsste eine Note schaffen, die gesetzlich in Metall einzulösen sei, die als einzig richtige Währung und krisenverhütend angesehen wurde. Man ist dann dazu gekommen, dass im Grunde jede Note der B-ank von England durch Gold voll gedeckt sein musste, bis auf einen gewissen Betrag, der damals sehr gering war, nämlich 14 Millionen Pfund, die sozusagen als unabhängiges Staatspapier gegolten haben. Die Notendeckung ist dann nicht mit irgend welchen theoretischen Begründungen eingeführt worden, sondern rein praktisch, um Missbrauch von Seiten der Notenbank zu verhindern. Darin werden wir also einig sein, dass die Golddeckungsgrenze von ökonomischerRelevanz nicht ist. Ich glaube, es hat sich herausgestellt, dass auch dierpsychologische Effekt der Einhaltung oder Unterschreitung der Deckungsgrenze überschätzt worden ist, sicher bei uns in Deutschland, aber auch anderswox.Also die Frage, ob eine bestimmte Golddeckungsgrenze die Ausweitung des Kredites verhindern würde, wird wohl auch in diesem Kreise verneint werden.

Aber mit der Verneinung einer solchen Frage ist auf der anderen Seite durchaus nicht gesagt, daß die Reichsbank nun etwa irgendwie freie Hand hat. Ich sehe das problem so: Es ist sicher möglich, in einem hohen Grade die vom Ausland abgezogenen Kredite durch die politik der Reichsbank in der deutschen Wirtschaft weiter arbeiten zu lassen.

~~xxxxxxxxx~~
(Dr. Luther: Ist schon in grossem Umfang geschehen!)

- Gewiss, die Reichsbank hat bei ihrer letzten Kundgebung anlässlich der Diskontsenkung diese politik ja ausdrücklich verkündet. Das Problem, das sehr schwierig ist, und das die Reichsbank vor grosse Aufgaben stellt, ist aber meiner Meinung nach

Wenn eine solche Ausweitung des Kredites auf dem Wege des Ersatzes ausländischen Kredites durch inländischen Kredit möglich und wünschenswert ist, wo ist hier die Grenze?

Die Reichsbank ist in letzter Zeit sehr stark in Anspruch genommen worden. Vielleicht hat der Herr Reichsbankpräsident in diesem vertraulichen Kreise die Möglichkeit, sich auch über das Zahlenmässige zu äussern, das ich nicht genau beurteilen kann. Die Reichsbank wird in erheblichem Umfange zur Erntefinanzierung herangezogen, wo es sich wahrscheinlich um die Grössenordnung einiger hundert Millionen handeln wird. Die Reichsbank wird für die Finanzierung des Russenexports herangezogen, wiederum wahrscheinlich ein ziemlich hoher Bedarf. Die Reichsbank wird unter Umständen zum Beispiel auch zur Bewegung der Zuckerernte herangezogen. Die Reichsbank soll für einige andere Erntefinanzierungen herangezogen werden. Es handelt sich also hier schon um eine bedeutsame Ausweitung des Kreditvolumens. Ich glaube, eine Grenze für diese Ausweitung lässt sich theoretisch nicht aufstellen. Eine solche Grenze lässt sich immer nur ertasten, indem die Reichsbank das Kreditvolumen soweit ausweiten kann, als eine Währungserschütterung, als irgendeine Veränderung in dem Verhältnis zwischen Geld und Ware nicht eintritt. Ob eine solche Veränderung eintritt, ist nicht nur aus der Preisbewegung der Waren herauszufühlen - selbst das wäre unter normalen Verhältnissen ohne weiteres zu konstatieren -, sondern auch aus den Bewegungen des Wechselkurses. Hier ist eine neue Schwierigkeit für die Reichsbank entstanden, indem die freie Zirkulation durch die Devisenordnung gestört ist, der Wechselkurs nicht so empfindlich reagiert wie sonst. Aber da

die

die Reichsbank unbedingt auch jetzt die Aufgabe haben wird und beibehalten muss, ein Absinken des Markkurses auf den Auslandsmärkten zu verhindern, denn das würde sofort einen furchtbaren Rückstoss auf den ganzen deutschen Kredit, auf die Effektenmärkte und Warenmärkte zur Folge haben, da sie die Aufgabe hat, den Markkurs aufrecht zu erhalten, so ist der Wechselkurs nach wie vor ein brauchbares Barometer für die Beantwortung der Frage, ob die Kreditausweitung vielleicht schon zu weit gegangen ist oder ob sie noch weiter gehen kann.

Wenn aber die Reichsbank hier ohnedies vor grossen Problemen steht, dann ergibt sich für die Kreditpolitik in Deutschland überhaupt folgendes andere Problem. Wenn ich die Kredite dort stehen lassen, dort unter Umständen erweitern will, wo es sich um produktive, rentable Betriebe, um exportfähige Betriebe handelt, dann muss ich unter Umständen die Grösse dieses Kreditvolumens auch zu erweitern suchen, indem ich dort restringiere, wo Kredite volkswirtschaftlich weniger erwünscht sind, also indem ich darauf drücke, dass die Banken dort liquidieren, dort auf ihre Debitoren einwirken, wo das volkswirtschaftlich ohne starke Restriktion etwa der Produktion erfolgen kann. Hier ist zu denken etwa an spekulative Engagements, an Besitz- und Eigentumsfinanzierung durch die Banken. Zum Beispiel wenn einem Grossaktionär seine Aktien lombardiert werden, damit er eine grosse Gesellschaft leichter beherrschen kann. Hier ist auch zu denken an das ganze Sanierungsproblem in unseren grossen Bank- und Industriekonzernen, ein Problem, das deswegen sehr schwierig ist, weil man es sicher nicht mit grossem Radikalismus von heute auf morgen wird lösen können, wo aber die Lösung wird angefangen werden müssen, wo man

<u>drücken</u>

drücken muss, dass hier unhaltbare Positionen verlassen werden, dass die notwendigen Abschreibungen und Sanierungen erfolgen, damit man zu einer gewissen Bilanzklarheit und Durchsichtigkeit kommt, die überhaupt für die Kreditfähigkeit der deutschen Wirtschaft Vorbedingung ist.

Die Frage, welche Deckung die Reicksbank für ihre Kredite nehmen soll, ist nun allerdings eine Frage, die man nicht ganz in alter, orthodoxer Weise wird beantworten können. Aber klar muss man sich auch darüber sein, daß jedes Verlassen des Grundsatzes, daß es sich um selfliquidating-Papiere handeln müsse, neue Probleme in sich birgt. Wir haben jetzt eine Art von Wechselreiterei aufgemacht, und der Reichsbank zuzumuten, daß sie diese Wechselreiterei in Ewigkeit fortsetzt, wäre das verderblichste, was geschehen könnte. Gerade hier wird man zu Einschränkungen kommen müssen. Aber daß man in bestimmten Fällen über den klassischen Dreimonatswechsel hinausgeht, ist, glaube ich, nicht ein Vorwurf, den man erheben wird. Aber klar muss man sich darüber sein, daß gerade, wenn die Deckungsunterlagen der Reichsbank hier in etwas erweitert werden, das wiederum ein reinquantitatives Problem ist, das immer wieder durch die Frage der Festigkeit der Mark begrenzt wird und ein Kriterium an der Gestaltung der Preisbewegung auch hat.

Ich bitte um Entschuldigung, daß ich diese Ausführungen gemacht habe. Ich möchte nochmals Wert darauf legen, daß wir diese Probleme der Inflation und Deflation, die uns in eine endlose geldtheoretische Diskussion verwickeln würden, vielleicht beiseite liessen zu Gunsten der Frage, welche Kreditpolitik, welche Bankpolitik in Deutschland in der nächsten Zeit getrieben werden kann.

Professor Eucken

Professor Dr. Eucken:

Ich wollte mir nur die Anregung erlauben, vielleicht Herrn Lautenbach zu bitten, über seinen Plan kurz ein Bild zu geben.

Vorsitzender:

Ich habe etwas Bedenken dagegen, wenn ich auch den Sinn des Vorschlages verstehe. Sie haben den Wunsch, eine gewisse anschauliche Grundlage für die weitere Debatte zu haben. Nun aber liegt die Sache doch wohl so, dass wir, um nicht vom Hundertsten ins Tausendste zu kommen, uns in der Diskussion zunächst, wie das Herr Dr. Hilferding getan hat, auf die Rückwirkungen auf Währung und Reichsbank beschränken sollten. Ich habe den Vorschlag Lautenbach selbst noch gar nicht gelesen. Ich glaube, dass es sich doch um eine Frage handelt, die nicht nur diesen Vorschlag betrifft, sondern auch in einer Reihe von anderen Vorschlägen eine Rolle spielt. Ich glaube, dass Herr Rittershausen auch einen solchen Vorschlag gemacht hat. Ink dem Vorschlag der Brauns-Kommission sind derartige Dinge in nuce vorhanden usw. Mit anderen Worten, ich habe etwas Bedenken, dass wir uns zuerst in eine konkrete Erörterung des Vorschlages Lautenbach einlassen, wohingegen die Elemente, die in dem Vorschlage vermutlich drinstecken, insofern sie produktionsfördernder Art für bestimmte Produktionszweige sein sollen, dann zur Debatte stehen, wenn überhaupt über diese Dinge gesprochen werden soll. Das würde morgen sein. Ich würde aber insofern einverstanden sein, der Anregung Eucken zu folgen, wenn Herr Lautenbach aus seinem Vorschlag diejenigen Punkte hervorhebt, die in den jetzigen Fragenbereich hineinführen, nämlich die Beziehungen der Kreditausweitung zur Reichsbank, also den kredittechnischen, den

monetären

monetären Weg darzulegen, der sich am Ende seiner Vorschläge ergeben würde.

Sind Sie damit einverstanden? - Dann darf ich Herrn Lautenbach bitten, das Wort zu ergreifen.

Dr. Lautenbach:

Ich möchte an etwas anknüpfen, was Herr Minister Hilferding eben gesagt hat. Er hat meines Eracktens vollkommen zutreffend gesagt, daß sich für die Politik der Reichsbank im vornhänein keine festen Regeln, keine festen Grenzen bestimmen lassen, sondern daß sie gewissermassen immer abtastend verfahren muss. Er hat hinzugefügt, daß das übliche und nach seiner Ansicht auch heute noch geltende Kriterium für das Maß der Bewegungsfreiheit der Reichsbank der sei. Ich bestreite es, daß heute der Wechselkurs Wechselkurs/ein Kriterium dafür sein kann, wieweit die Reichsbank im Inlande Rückhalt für Produktionskredite gewähren könnte. Ich glaube, das deutlich machen zu können, wenn ich auf Folgendes hinweise. Lediglich wenn die Vermehrung inländischen Kredites durch den Mechanismus des Warenmarktes und der Außenhandelsbilanz auf den Wechselkurs einwirkt, und wenn die Veränderungen des Wechselkurses eben hierdurch bestimmt werden, ist diese These richtig. Wenn aber exogene, autonome Momente anderer Art, zum Beispiel die Tatsache sehr starker Abzüge ausländischer Kredite, den Wechselkurs beeinflussen, so ist kein ursächlicher Zusammenhang zwischen der internnn Kreditpolitik der Reichsbank, der internen Steigerung des Kreditvolumens und diesen Einflüssen auf den Wechselkurs vorhanden. Die Einschränkung des inländischen Kreditvolumens würde zwar auch in diesem Falle nach der Theorie einen wirksamen Druck auf Anpassung darstellen, nämlich den bekannten deflationistischen Druck ausüben; aber es steht außer jedem Zweifel, daß die Abzugsmöglichkeiten aus dem vorhandenen ausländischen Kreditvolumen so gross sind, daß sie weit über die Reagiblitat des internen Wirtschaftssystems hinaus gehen, sodass keines-wegs die Situation so sein kann, daß der Ver-

such, durch Kreditbeschränkung und den Druck, den sie auf Abstossung von Lagern, auf Senkung der inländischen Preise ausübt, handelsbilanzmässig den Ausgleich herbeizuführen, wieder zum normalen Wechselkurs führt.

Allerdings ist es denkbar, dass eine large Kreditpolitik der Reichsbank in Zusammenhang mit einem bestimmten Produktionsprogramm psychologisch die Haltung der ausländischen Gläubigerkreise beeinflusst. Es wäre denkbar, daß eine bestimmte Art Investitions- und Kreditpolitik, wie sie mir beispielsweise vorschwebt, gerade die ausländischen Gläubiger veranlassen könnte, zu meinen, dies sei eine so unkorrekte, so unsolide Kredit- und Währungspolitik, daß daraus die Notwendigkeit für sie folge, sich zu salvieren, indem sie verstärkt Kredite zurückziehen. Das muss ins Auge gefasst werden. Ich glaube aber, dass dem durch bestimmte taktische und bestimmte materielle Maßnahmen wirksam vorzubeugen ist. Diese Maßnahmen habe ich in meiner Aufzeichnung erörtert.

Nun hat Herr Dr.Hilferding sehr richtig auf den Punkt hingewiesen, daß es unter Umständen in gewissen Situationen mit normalen Mitteln garnicht möglich sei, das Kreditvolumen aussuweiten. Darin stimme ich mit ihm vollkommen überein, daß mit den normalen Mitteln unter keinen Umständen in Deutschland prozediert werden könnte. Ich halte es für sicher, dass wir mit dem Diskont in Deutschland nicht weiter herunter gehen können; denn die Senkung des Diskonts würde garnicht die Wirkung haben, die wir gern haben möchten, dass nämlich vermehrte inländische Produktionskredite zur Erweiterung der Produktion/ genommen werden, sondern sie würde lediglich den Erfolg haben, dass man in verstärktem Masse bestrebt wäre, anstelle von

Auslands-

Auslandskrediten Inlandskredite zu nehmen. Der Druck, der heute auf dem Exporteur durch die hohen inländischen Zinsen lastet und dazu führt, seine Exportdevisen abzuliefern, würde gemindert werden, und ich könnte mir vorstellen, dass viele den Schluss daraus zögen, für alle Fälle ein anständiges Devisenpolster in Reserve zu stellen und sich das notwendige Geld, das sie für den Fortgang ihrer Geschäfte brauchen, eben durch verstärkte Inanspruchnahme inländischen Kredites zu beschaffen. Es ist selbstverständlich, dass ein solcher Prozess nicht zugelassen werden kann, und dass er sich auf den Gold- und Devisenbestand der Reichsbank und unsere sonstigen sehr knappen Reserven verheerend auswirken würde. Es kommt also in unserer Lage bestimmt nicht das reguläre Mittel des Heruntersetzens des Zinses in Frage, um ein vermehrtes Kreditvolumen zu induzieren.

Nun hat Herr Hilferding auf Amerika hingewiesen. Amerika ist offensichtlich das Land, bei dem solche Operationen nicht möglich und notwendig sind, und es lohnt vielleicht, kurz zu streifen, warum in Amerika diese Selbstinduktion durch den Zinsregulator eigentlich nicht funktioniert. Wir haben in Amerika das Bild, daß der Zinssatz für kurzfristiges Geld sehr niedrig geworden ist und haben trotzdem die Erscheinung, daß die Industrie von dieser Chance des billigen Geldes keinen Gebrauch macht. Warum tut sie das nicht? Das hat zwei Gründe. Einmal stellt sich für jeden Unternehmer in der amerikanischen Wirtschaft die Lage so dar, dass er 100 produziert und bloss 90 absetzt. Also das Bild,

das

das wir bei uns haben. Der Markt nimmt nicht so viel auf, wie er jetzt noch produziert, und obwohl er seine Kapazität nicht ausgenutzt hat, sieht er sich in dem Versuch, sich durch fortschreitende Produktionsverringerung dem Markt anzupassen, immer wieder reduziert.

In einer solchen Lage würde der grösste Teil der Industriellen Unternehmer selbst bei einem niedrigen Zins von 1% auch als Anlagekredit von dieser Fazilität garnicht Gebrauch machen. Es bedürfte einer ganz anderen Kategorie von Unternehmern, nämlich solcher, die Produkte herstellen, die von dem Markt gewissermassen unabhängig sind, die jedenfalls durch die gegenwärtige Absatzlage überhaupt nicht berührt werden. Das wären zum Beispiel Investitionen der Eisenbahngesellschaften in Amerika, die sich einen sehr niedrigen Zinsfuss zu Nutze machen könnten, um an und für sich im Laufe der Jahre doch notwendige ergänzende Aufbesserungs- und Anlagearbeiten jetzt vorzunehmen.

Warum kommen diese Art Unternehmer nicht an den Markt, um die Chance auszunutzen? Aus einem einfachen Grunde, sie können nicht kommen, weil sie es nur dann tun, wenn ein Blick auf die andere Seite des Marktes, nämlich auf die Kapitalmarktseite ihnen die Gewähr oder Gewissheit gibt, dass sie über kurz oder lang kurzfristig genommene Kredite fundieren können. Es muss also eine Bewegung auf dem Effektenmarkt sein, die zum mindesten in sehr sichere Aussicht stellt, dass man Investitionen, die man zunächst kurzfristig mit Bankenkredit finanziert, fundieren kann. Normaler Weise tritt ja bei fortschreitender Depression eine solche Induktion des Kapitalmarktes vom Geldmarkt her ein. Normaler Weise wirkt ein niedriger zinsfuss auf den Kapital-

markt

markt und lässt dort die Kurse steigen. Die Erklärung dafür ist sehr einfach. Wenn die Verzinsung der Bankguthaben sehr niedrig ist und auf dem Nachbarmarkt eine sehr gute Rente, eine sehr viel bessere Verwertungsmöglichkeit zu erzielen ist, dann wird normaler Weise der Kreditor, der sowieso genau so eingefroren ist wie die Debitoren, Effekten kaufen.

Das tut nun der amerikanische Kreditor der Banken augenblicklich nicht, und das hat seinen sehr guten Grund. Jeder amerikanische Bankgläubiger weiss nämlich, dass die amerikanischen Banken auf immensen Bergen von hineingenommenen Effekten sitzen. Weil das jeder weiss und weiter namentlich aus den Erfahrungen der Vergangenheit weiss, dass man am Kurse erheblich mehr verlieren, als man am Zinsfuss verdienen kann, so sagt er sich: Warum soll ich jetzt einsteigen, wo ich gewiss sein muss, dass ich durch Hinauswerfen von grossen Effektenpaketen, die in den Händen der Banken sind, üble Schlappen erleide? Deshalb kommt der Effektenmarkt in Amerika nicht in Bewegungx.

So haben wir die Situation, dass es keinen Unternehmer gibt, der irgend welche Investitionen vornehmen kann, obwohl etwa das Unterfangen der Eisenbahngesellschaften, den Oberbau gründlich zu verbessern, ihre Strecken auszubauen, etwa geeignete Linien zu elektrifizieren, wenn es in dem nötigen Ausmass betrieben und durch kurzfristige Kredite finanziert wird, auf dem Markt ganz sicher eine ganz andere Gestaltung hervorrufen wird als im Augenblick. Es wird nämlich, wenn etwa ein grosses Arbeitsheer zur Ausführung dieser Arbeiten in die Produktion gezogen wird, durch den Unterhalt dieser Arbeiter und durch die Finanzierung und auch

Bezahlung

Bezahlung der Vorprodukte gerade der Teil des Gesamtproduktes, der unabsetzbar ist und auf dem Markt lastet und die Produktion drösselt, abgezogen. Die Rentabilität aller Verbrauchsgüterindustrieen wird wesentlich verändert. So bald dies eingetreten ist, kommt aus der Konsumgüterindustrie selbst eine Art Selbstinduktion, die nun auf breiter Front die Industrie wieder in Mehrbeschäftigung bringt. Denn sobald sich die Rentabilität in den Augen des Unternehmers ändert, wenn er auf dem Markt sieht, dass seine Produkte wieder einen flotteren Abgang haben, dann kann er, auch ohne dass die Preise steigen, wieder disponieren, indem er sagt: Da meine Läger jetzt etwas geräumt werden, kann ich mit verstärkter Produktion nachschiessen. Dieser Entschluss der Unternehmer löst nun eine neue zusätzliche Kreditnachfrage aus und führt im weiteren Verlauf zu sich immer fortpflanzender Produktionsanregung- und Ausweitung, wobei die jeweils in jeder Phase in die Produktion einmarschierenden neuen Arbeiterbataillone, die vorschussweise den Lohn bekommen, ein Reizmoment derart darzustellen, daß die vermehrte Produktion auch wieder einer vermehrten Nachfrage gegenübersteht.

Das ist ungefähr die Entwicklung, wie sie mir vorschwebt. In der Tatsache, dass in einem gegebenen Augenblick kein Privatunternehmer auftaucht, der eine Produktionschance derart sieht, dass er kurzfristigen Kredit aufnimmt, sehe ich also absolut kein Kriterium dafür, dass es sinnvoll und rationell wäre, wenn der einzelne es nicht auf seine Kappe nimmt, etwa eine Produktion durchzuführen. Ich will ruhig gestehen, dass es nicht einmal notwendig wäre, dass die Rentabilitätsrechnung in Ansehung dieser vorgenommenen

menen

menen Produktion ganz glatt aufgeht; denn diejenigen, die diese Rentabilitätsrechnung immer so genau durchführen, vergessen, dass die Passivität, in der wir uns befinden, eine Kostenrechnung präsentiert, die weit über den etwaigen Einsatz an nicht gedeckten Zinsen hinausgeht, der hier in Frage kommt.

<u>Vorsitzender:</u>

Ich glaube, dass durch die Ausführungen von Herrn Dr. Lautenbach der Wunsch von Herrn Professor Eucken dahingehend befriedigt worden ist, dass klargelegt ist, wie sich der Vorschlag Lautenbach gewissermassen den Mechanismus vorstellt. Ohne dass wir nun auf die Einzelheiten dieses die Produktion fördernden Vorganges in der weiteren Debatte näherm eingehen wollen, möchte ich bitten, sich jetzt wieder auf die spezielle Frage der Rückwirkung einer derartigen Kreditausweitung auf Währung und Reichsbank zu beschränken. Ich möchte dabei, bevor ich Herrn Loeb, der dankenswerter Weise an unseren Verhandlungen teilnimmt, das Wort gebe, anknüpfend an das, was ich sagte, einen Appell an die Herren Professoren, die in unserem Kreise sind, richten. Die Tradition der Friedrich List-Gesellschaft, eine Kombination von Wissenschaft und Praxis, erfordert es, dass die Herren Professoren nun zu diesen Dingen Stellung nehmen und ihre Ideen vertreten; denn so fasse ich unsere Zusammenkunft auf, dass wir als Praktiker von den Professoren hören wollen und zu dem, was sie sagen, nachher kritisch Stellung nehmen können.

Zur Geschäftsordnung Herr Geheimrat Diehl.

<u>Geh.Rat Diehl</u> (Zur Geschäftsordnung)

Wenn ich die Versammlung richtig beurteile, so scheint es sich darum zu handeln, dass ein gewisses Ziel der grosszügigen Produktionsförderung aufgestellt wurde, und die zweite Frage ist die, ob wir das ohne, um es kurz zu sagen, unsere Papiergeldwirtschaft machen können. Ich glaube, wir können die zweite Frage erst diskutieren, wenn wir zunächst die erste geprüft haben. Diese sogenannte Produktionsförderungsaufgabe hat vielleicht auch schwere Bedenken. Wenn wir nämlich das Ziel gar nicht wollen, ist die andere Frage überhaupt nicht nötig.

Prof.Dr. Salin (Zur Geschäftsordnung)

Ich wollte Herrn Geheimrat Diehl nur sagen, dies Programm der Produktionsförderung steht insofern doch erst in zweiter Linie, als die Frage der Kreditpolitik der Reichsbank, wie ich es vorhin sagte, schon dadurch aufgeworfen ist, dass sie für die abgezogenen Auslandsgelder hat eintreten müssen und wahrscheinlich in gewissen Umfange noch weiter zusätzlich wird eintreten müssen. Die Frage der Kreditpolitik, sowie sie Herr Minister Hilferding im zweiten Teil seiner Ausführungen behandelt hat, ist also für uns in jedem Falle von entscheidender Bedeutung. Wenn wir hierbei heute feststellen, dass überhaupt keine weiteren Möglichkeiten bestehen, dann ist hier schon in jedem Fall eine Grenze für alle Produktionsprogramme gegeben, die man dann morgen im einzelnen auf ihren Sinn oder ihre Gestaltung hin prüfen kann. Das ist der Grund, weshalb wir die Währungspolitik behandeln.

Generalkonsul Loeb:

Meine Herren! Ich glaube, wir sind uns alle darüber einig, dass wir - besonders wir Bankiers - bei dem Thema, das wir behandeln, kein ganz gutes Gewissen haben; denn wir sprechen über eine Mögliche Handhabung der Notenbankpolitik in einer Weise, die nicht erprobt ist, und die Zweifel bei jedem von uns hervorrufen kann, ich glaube, auch bei denen, die eine Erweiterung des Notenbankkredites für die Zwecke, um die es sich hier handelt, befürworten. Im Grunde genommen aber sollte man über die Notenbankpolitik besonders in einem Lande, das durch die Ereignisse gerade in diesem Punkte so empfindlich geworden ist, nur sprechen oder sie ins Auge fassen, wenn man ganz sicher geht.

Wenn trotz dieses Gefühls des bösen Gewissens, das bei mir schlägt, es nach meiner Auffassung sehr wohl gerechtfertigt ist, zu überlegen, ob man über das absolut Erprobte, erfahrungsmässige, meinetwegen auch Traditionelle hinausgehen kann, so liegt das daran, dass wir in einer Situation sind, die, soviel ich die Geschichte der Notenbanken kenne, absolut beispiellos ist, in einer Situation, die sich dadurch von anderen unterscheidet, dass wir aus der scheinbaren relativen Sicherheit in einen Zustand einem Zustand/der sichtbaren Unsicherheit gekommen sind. Dadurch, dass Deutschland sich Jahre lang kurzfristig verschuldet hatte, hat es Jahre lang einen anscheinend befriedigenden Stand der Notenbank gehabt. Wir haben dann, als die Abziehungen anfingen, selbstverständlich erleben müssen, dass der Stand der Notenbank immer ungünstiger und ungünstiger wurde, aber nicht nur der Stand der Notenbank, sondern damit auch der Stand der ganzen Liquidität unserer Volkswirtschaft.

Es

Es ist nun die Frage, was kann man tun, und wenn man nichts anderes tun kann, als die Notenbank einzuschieben, wieweit darf man die Notenbank einschieben, um Folgeerscheinungen dessen, was wir erlebt haben, wieder auszugleichen? Ich möchte zunächst sagen, mein Gefühl ist es, dass man die Notenbank jedenfalls nicht in einem weiteren Sinne in Funktion setzen darf als in dem der Ausgleichung derjenigen Störungen, die aus rein geldwirtschaftlichen und geldtechnischen Ursachen entstanden sind. Wenn wir hier nicht in einer Lage wären, in der wir plötzlich - ich will das Wort plötzlich nachher noch etwas einschränken - mehrere Milliarden, die hier gearbeitet haben, verloren hätten, dann würde ich sagen: Es ist gänzlich unzulässig, darüber nachzudenken, ob wir Notenbankkredite heute auf einer anderen Grundlage verwenden können als derjenigen, die der allgemeinen Tradition und Übung entspricht. Das ist aber nicht der Fall. Wir sind in Wirklichkeit seit dem Jahre 1930 zum mindesten in einem Prozess der anormal schnellen Zurückziehung von Geldern, die lange in Deutschland gearbeitet haben. Wir gleichen, als Ganzes gesehen, einer Maschine, die zu plötzlich gebremst wird, und die dadurch, dass sie zu plötzlich gebremst wird, Gefahr läuft, zu zerbrechen. Um eine solche zu plötzliche Bremsung dieser Maschine zu verhindern, kann man unter Umständen,wenn man nichts Besseres hat, Feuerungsmaterial anwenden, das man unter gewöhnlichen ökonomischen Umständen nicht anwenden dürfte.

Aus meiner Betrachtung der Ursachen derjenigen Störungen, die wir überhaupt durch Notenbankkredit hemmen dürfen, ergibt sich für mich auch die Begrenzung des Programms, das wir uns stellen dürfen. Ich stehe auf dem Stand-

punkt

punkt, dass jeder Versuch, die Produktion à tout prix und als Selbstzweck zu beleben, unzulässig ist und sich auch notenbankmässigschädlich auswirken müsste. Ähnliches hat Herr Minister Hilferding in anderer Form auch schon gesagt. Ich stehe auf dem Standpunkt, dass, wenn wir uns heute künstlich irgendwelche Ziele setzen, die wir uns nur deshalb setzen, weil wir den Apparat in Bewegung bringen wollen, aber nicht deshalb, weil für die Erfüllung dieser Ziele eine Notwendigkeit besteht, dies ein in jeder Hinsicht gefährliches Unterfangen wäre. Aus diesem Grunde habe ich von Anfang an die Versuche in Amerika, die Wirtschaft lediglich durch Verbilligung des Notenbankkredites anzufachen, für unrichtige Experimente gehalten, und ich halte sie auch heute noch dafür.

Bei uns fragt es sich einfach: Wo sind Störungen durch einen Vorgang entstanden, der als anormal bezeichnet werden muss, nämlich durch den Vorgang der sehr plötzlichen Zurückziehung sehr grosser Beträge, die bei uns gearbeitet haben? Inwieweit kann ich es verantworten, der wirklichen Sachlage Rechnung zu tragen? Denn die wirkliche Sachlage ist ja die, dass durch die Rückzahlung dieser kurzfristigen Verschuldung sich im ganzen und auf die lange Dauer gesehen, keine Verschlechterung unserer Situation ergeben hat. Wir sind aus einem Zustande der Täuschung in einen Zustand der mehr hergestellten Wirklichkeit übergegangen. Da stehe ich allerdings auf dem Standpunkt, dass unter den heutigen Umständen, und so lange uns Kredite in anderer Form nicht zur Verfügung stehen, die Notenbank das Prinzip befolgen muss, dann von der Tradition und von der schulmässigen Handhabung abzuweichen, wenn nach ihrem Ermessen -

und

und dieses Ermessen erfordert ein künstlerisches Empfinden- die Verweigerung des Kredites grösseren Schaden anrichten würde, als die Erfüllung des Kredites. Das scheint mir das absolute Kriterium zu sein, niemals aber das Ziel, die Produktion mit irgend welchen Mitteln zu irgend welchem Zweck in Gang zu bringen.

Ich glaube, dass man in Amerika, alles in allem gesehen, trotz einiger Aufgaben, die vielleicht erfüllt werden könnten, Reparaturen an Eisenbahnen und ähnlichem, vor einem Zustand stand, der, nachdem die Unternehmungslust Jahre hindurch gewaltet hatte, zu einer Übersteigerung von Investitionen jeder Art geführt hatte, und die Folgen eines solchen Zustandes kann man nicht dadurch heilen, dass man künstlich neu investiert. Die Frage ist eben, ob und in welchem Umfange wir in Deutschland in demselben Zustand gewesen sind. Ich glaube immerhin, dass es in Deutschland schon vor der Krise, die im Mai d.Js. ausgebrochen ist, Bedürfnisse nach Krediten auf zwei, drei Jahre gegeben hat, die nicht erfüllt werden konnten. Ich erinnere zum Beispiel an verschiedene Projekte der Eisenbahn, die Vorlagen, die aber einfach undurchführbar waren, weil die Kredite nicht da waren. Die Frage wird sein, ob diese Bedürfnisse derartig gerechtfertigt waren, dass sie unter den heutigen Umständen durch Notenbankkredit erfüllt werden können. Ich sehe aber über die grossen Projekte hinaus eine Unmasse von kleinen Projekten, die man im einzelnen gar nicht angeben kann, bei den Unternehmungen, die an sich lebensfähig sind, aber einfach dadurch zusammen zu brechen drohen, dass infolge dieser plötzlichen Entziehung von Milliardenkrediten der normale Kredit in

Deutschland fehlt. Der Indikator dafür ist der Zinssatz. Aber jeder, der im Wirtschaftsleben steht, spürt, daß der normale Kredit in Deutschland fehlt, dass in manchen Fällen gesunde Unternehmungen zu Grunde gehen würden, dass auch in der öffentlichen Wirtschaft zur Überbrückung von Zuständen des zeitweisen Defizits, das noch kein chronisches Defizit zu sein braucht, Kredite fehlen, dass Zustände drohen, in denen uns neue Vertrauensstörungen allerschlimmster Art treffen können, die schlimmer sind als ein Verstoss gegen die Lehre der Notenbanken und gegen die Tradition. Dies sind nach meiner Ansicht diejenigen Fälle, in denen es unter den heutigen Umständen erlaubt sein müsste, über diese Lehre hinaus zu gehen. Ich glaube, dass wir morgen vielleicht den einen oder anderen Gegenstand finden werden, der von ganz grosser Bedeutung ist - ich weiss es nicht -, und der zu einer solchen Behandlung sich eignet. Ich glaube aber vor allem, dass vor die Reichsbank tagtäglich derartige Probleme kommen, und ich glaube, dass die Reichsbank schon heute auf dem Standpunkt steht, sich diesen Problemen nicht zu verschliessen, und daß wir das nur in jeder Beziehung, soweit uns das zukommt, ermutigen können.

Professor Dr. Roepke:

Meine Herren! Ich glaube, es gibt niemand unter uns, dem bei diesen Plänen, die wir erörtern, behaglich wäre. Ich fühle mich besonders unbehaglich, weil ich der Meinung bin, dass die Weltkrisis, soweit sie wirklich zyklischen Ursprungs ist, zusammenhängt nicht mit einer zu rigorosen Kreditpolitik der
sondern mit einer zu überragenden Kreditpolitik der Vergangenheit
Vergangenheit, /einer Kreditpolitik, die, glaube ich, nicht der von Prof. Salin begründeten modernen Kredittheorie zum Ruhme gereicht, weil sie unter der Vorstellung erfolgt ist, daß man eine Kreditausweitung vornehmen kann, so lange das allgemeine Preisniveau stabil bleibt.

Durch diese Kreditpolitik - ich bitte um die Erlaubnis, das etwas weiter ausführen zu dürfen - sind nun - und das scheint mir sehr wichtig für die weitere Debatte zu sein - ganz sicherlich gewaltige Verzerrungen und Verwerfungen im Produktionsgefüge entstanden, die wir nicht aus den Augen lassen dürfen, wenn wir monetäre Maßnahmen zur Behebung der heutigen Situation erwägen. Ich stehe gefühlsmässig denjenigen Theoretikern -wie etwa Endersen oder Mises oder Heak [Hayek] (?) oder Ockermann, oder wie sie alle heißen- sehr nahe, die die Meinung vertreten, daß es durchaus gefährlich und bedenklich sei, den Adjustierungsprozeß, den Wiedereinschwingungsprozeß, den eben die Krise bedeutet, mit neuen Kreditinjektionen ablenken zu wollen. Ich stehe also diesen sogenannten Ausgleichstheoretikern gefühlsmässig sehr nahe. Ich bin in der Tat der Meinung, daß jede reguläre Krisis -wie gesagt, soweit sie zyklischen Ursprungs ist- aus sich selbst heraus am besten die Kräfte entwickelt, die zu einem neuen Gleichgewicht führen.

Aber, meine Herren, -und damit komme ich zu der Position die ich hier entwickeln möchte- die Konjunkturgeschichte liefert

fert

fert uns doch gewisse Vorbilder für die heutige Situation. Es ist mehr als einmal vorgekommen, daß eine Krisis sich so tief eingefressen hatte, daß sich eine Depression anschloß, die ungebührlich lange und ungebührlich intensiv war, in England etwa die Periode von 1890 bis 1896. Ich glaube, wir müssen ganz streng zwischen zwei Phasen der Depression unterscheiden. Die eine möchte ich einmal die primäre Depression oder die primäre Deflation nennen, die durchaus erwünscht ist, und der man nicht in den Arm fallen darf, ohne die Wiedergewinnung des Gleichsgewichts hinauszuzögern und die Krisis noch zu verschärfen, und die andere ist die sekundäre Depression oder sekundäre Deflation, die nun allerdings selbstinduziert ist. Ich bitte um Entschuldigung, wenn ich etwas gar zu gelehrt spreche; aber ich glaube, das ist klar. Dann entwickelt sich die Lage, wie sie heute in einer noch nie dagewesenen Intensität vorliegt, nämlich daß die Gesamtwirtschaft auf einen toten Punkt kommt, dass, wie Herr Dr. Lautenbach ausführte, die Baisse in der Tat zu einer neuen Baisse führt, dass die Versuche der Unternehmer, das Gleichgewicht auf immer tieferem Niveau zu errichten, sich doch als ein Fehlschlag erweisen, und dann entsteht die Situation, mit der wir uns heute beschäftigen müssen. In dieser Situation - der sdkundären Deflation - bin ich allerdings der Meinung, dass Rigorismus in der Kreditpolitik das Allerverkehrteste wäre, was wir machen könnten.

Aber - und damit komme ich wieder den Ausgleichstheoretikern entgegen - es wäre gewiss verfehlt, nun den Ausgleichsprozess, der sich im produktionsgefüge vollziehen muss, durch eine liberale Kreditpolitik wieder aufhalten zu wollen, sondern ich bin der Meinung, dass wir versuchen müssen, diesen

kumulativen

kumulativen Niedergangsprozess, in dem wir uns heute befinden - was ich sekundäre Deflation nannte --

(Dr.Luther: Sind wir in Deutschland schon in dem sekundären Teil?)

- Ja, der Meinung bin ich allerdings, und darüber müssten wir uns, wenn es notwendig ist, noch aussprechen; denn das ist ganz entscheidend. Aber ich darf vielleicht noch einflechten, Herr Präsident Luther, daß die Fruchtlosigkeit der amerikanischen Versuche Anfang 1930 -ich erinnere etwa an die Ausschüttung der Pensionen an die Invaliden, die Veteranen in den Vereinigten Staaten - darauf zurückzuführen ist, dass diese Versuche in den Vereinigten Staaten zu einem ganz falschen Zeitpunkt unternommen worden sind, nämlich in der primären Depression, un der primären Deflation, so dass sie jetzt nicht nur nutzlos gewesen sind, sondern geradezu außerordentlich schädlich gewesen sind, indem sie sicherlich dafür verantwortlich gemacht werden müssen, dass die amerikanische Krisis so quälend langsam sich aus sich selbst heraus heilt, wie das der Fall ist.

Also ich bin der Meinung, dass sehr viele Symptome dafür sprechen, daß es in der heutigen Konjunkturphase - ich spreche jetzt zunächst weltwirtschaftlich - in der Tat geboten ist, der Deflation, d.h. der Einschrumpfung des Kreditvolumens, mit einer Ausweitung des Kreditvolumens entgegenzutreten.

(Dr.Luther: Deflation, Einschrumpfung des Kreditvolumens und nicht vielmehr des Wirtschaftsvolumens?)

- Das entscheidende dieser sekundären Deflation ist nämlich, dass die Einschrumpfung des Kreditvolumens und die Einschrumpfung des Wirtschaftsvolumens in einer fatalen Wechselbeziehung zu einander stehen.

(Dr.Luther: Wo ist Ursache und wo Wirkung?)

- Die

- Die Ursache liegt zweifellos in dem Bestreben der Unternehmer, sich jeglicher Neuinvestitionen zu enthalten, nicht einmal den notwendigsten Erneuerungsbedarf zu befriedigen und das Gleichgewicht auf immer tieferem Niveau zu finden.

(Dr.Luther: Also nicht Wechselwirkung, sondern Wirtschaftsschrumpfung ist Ursache!)

- Aber nun wirkt umgekehrt die Kreditschrumpfung auf die Wirtschaftsschrumpfung zurück.

(Dr.Luther: Auch wenn sie so behandelt wird wie heute von der Reichsbank? Gibt es heute eine selbständige Kreditschrumpfung in Deutschland neben der Wirtschaftsschrumpfung?

- Ja, ich bin durchaus der Meinung, daß das der Fall ist.

(Dr.Luther: Ich wollte es bloß klar sehen!)

Nun, ein Moment, das die Situation besonders unbehaglich macht, ist eben gerade die Lage, in der wir uns befinden. Ich hatte die Ehre, dem verrufenen Brauns-Komitee anzugehören und mitverantwortlich zu zeichnen für jenes fatale zweite Gutachten, das so ausserordentlich angegriffen worden ist. Die Fragestellung, die uns heute vorliegt, ist fast mit derjenigen identisch, mit der wir uns damals beschäftigt haben. Schon damals, im Mai, im April, vor der Häufung der ausländischen Kreditabziehungen mochte es als vermessen erscheinen, selbst unter Heranziehung einer Auslandsanleihe das zu versuchen, was wir im Brauns-Gutachten empfohlen haben, nämlich mit Hilfe einer Reiztherapie - ich deute das zunächst einmal nur an - eine Kreditausweitung unter Rücksicherung durch eine Auslandsanleihe zu versuchen. Nach dem 13.Juli erscheint ein solches programm noch vermessener, doppelt und dreifach vermessen, wenn wir den Plan ins Auge fassen müssen, ohne Auslandsanleihe - nach dem 13.Juli - so etwas zu versuchen.

Das

Da hat nun, glaube ich, Herr Dr.Lautenbach in dankenswerter Weise schon eine Klärung versucht, wenigstens in der Fragestellung, indem er nämlich unterschied zwischen zwei Arten von möglichen Vorgängen am Devisenmarkt, nämlich eine außer Zusammenhang mit der Kreditexpansion stehende, selbständige, aus anderen Ursachen entspringende Abziehung von Auslandsguthaben, und zweitens eine mögliche Rückwirkung der deutschen Kreditexpansion auf die Devisensituation. Er sagte, daß eine Abziehung der Auslandsguthaben, die außer Zusammenhang mit der Kreditexpansion steht, uns eigentlich nicht zu berühren brauchte, da sie ja sowieso erfolgen würde. Ich möchte aber da eine Frage gleich anschliessen. Es ist doch wohl nicht so, daß dieser Vorgang außer Zusammenhang stehen würde mit einer Rückwirkung wiederum auf die Lage des deutschen Banksystems. Wir brauchen nur wieder an die Vorgänge vor dem 13.Juli zu denken, an die Möglichkeit einer Rückwirkung des Auslandsruns auf die inländischen Bankgläubiger, um hier zum mindesten zu ganz besonderer Vorsicht ermahnt zu werden. Das ist das eine. Die andere Möglichkeit ist die, daß die Kreditausweitung ihrerseits die Devisensituation beeinflußt. Wie kann sie das? Doch offenbar, wenn ich von der Kapitalbilanz zunächst einmal absehe, die durch die Höhe des Zinses beeinflußt wird, via inländische Preisentwicklung, Entwicklung von Ein- und Ausfuhr. Das muß wieder getrennt werden: Einwirkung auf die Kapitalbilanz, Einwrkung auf die Handelsbilanz via inländische Produktionsentwicklung und Preisentwicklung.

Da müssen wir nun ein Moment sehr stark beachten, das unsere Bedenken gegenüber einem solchen Plan vielleicht zu vermindern geeignet ist, nämlich das Bestehen der Produktionsreserven, die wir in Deutschland haben in Form von Lägern,

in

in Form von ungenutzten Produktionsmitteln, in Form von Arbeitslosen und, was nun entscheidend wichtig ist, die Reserve, die -auch das ist schon hervorgehoben- darin liegt, daß der hohe Anteil der fixen Kosten an den gesamten Produktionskosten heute bei der Produktionsschrumpfung sich in einer Kostenprogression auswirkt, dagegen bei einer Produktionserweiterung ganz zweifellos - mit Einschränkungen, die noch erörtert werden müssten - zu einer Kosten-degression führen würde, so daß möglicherweise - ich stelle zunächst nur einmal das Problem - bei uns in der Wirkung jedenfalls etwas Ähnliches entsteht wie in den Vereinigten Staaten von 1927/29, nämlich eine Produktionsausdehnung ohne Steigerung des allgemeinen Preisniveaus. Es ist sogar denkbar, eben wie in den Vereinigten Staaten, eine zeitweilige Senkung des Preisniveaus. Nur würde diese Entwicklung einer Kreditexpansion ohne Preissteigerung bei uns nicht erfolgen durch Neurationalisierung, sondern durch Wirksammachung der heute brachliegenden, bereits in ungeheurem Umfang vorgenommenen Rationalisierungsmaßnahmen in Deutschland. Das scheint mir vielleicht das wichtigste Moment zu sein, das denen entgegengehalten werden müsste, die auf Grund der klassischen Währungs- und Aussenhandelsvorstellungen keinerlei Möglichkeit einer isolierten Kreditexpansion sehen. Ich für meine Person muß erklären, daß ich hier natürlich nicht meinen Glauben an die klassische Geld- und Handelstheorie abschwören würde,

(Prof. Salin: Aber praktisch aufgeben!)

- nein, auch nicht - sondern daß ich hier einem anderen Grundsatz huldigen möchte, nämlich nicht alle Dinge hundertprozentig zu nehmen. Deshalb möchte ich auf Grund der von mir erörterten Zusammenhänge auf die Möglichkeit einer isolierten Kre-

ditexpansion

ditexpansion aufmerksam machen, wobei, wie ich die Dinge sehe, letzten Endes die Frage der Grössenordnung entscheidend sein wird, wie gross dieser Spielraum ist, der uns zur Verfügung steht. Ich glaube, daß er verhältnismässig eng sein wird, so eng, daß eine positive Konjunkturbelebung in Deutschland, glaube ich, nicht möglich ist, daß im besten Falle vielleicht ein Anhalten dieses kumulativen Niedergangsprozesses, in dem wir uns heute befinden, denkbar ist. Das ist meine Position.

Die Zahlen darüber sind Ihnen ja bekannt. Bei den Lebensmittelkosten liegt es ja in Deutschland etwas anders. Sie nehmen trotzdem an, daß wir bereits in der sekundären Phase sind.

Dann das Zweite, wo ich mich vorhin mit einem Zwischenruf meldete. Es schien mir eine Zeitlang so, als wenn Sie die Meinung vertreten wollten, daß man eine Wirtschaftsschrumpfung durch eine Kreditausweitung überwinden könnte. Aber ich glaube, Sie haben das nachträglich durch Ihre Schlußworte in etwa korrigiert.

(Dr.Roepke: Für Deutschland)

- Ja, für Deutschland. Ich spreche nur vom besonderen Problem Deutschland.

Da ich gerade das Wort ergriffen habe, darf ich vielleicht für die folgende Erörterung folgendes in den Vordergrund schieben, was sich ja zum Teil auch aus den Worten von Herrn Roepke schon ergeben hat. Der Maßstab dafür, ob eine Notenbank richtig verfährt oder nicht, wird ja schliesslich immer in der Preisentwicklung liegen. Der Maßstab auch für eine Inflation, um das verpönte Wort zu gebrauchen, wird letzten Endes in der Preisentwicklung liegen. Nun hat eben Herr Professor Roepke gesagt, er hielte es für möglich nach dem amerikanischen Beispiel, daß man eine Kreditausweitung

machte

Reichsbankpräsident Dr. Luther:

Ich wollte nur die Zwischenrufe von vorhin, die ich etwas lebhaft gemacht habe, noch etwas begründen. Sie nehmen also mit Bestimmtheit an, daß wir uns in der von Ihnen so genannten sekundären Phase bereits befinden, obwohl Ihnen ja bekannt ist, daß wir zum mindesten bei den industriellen Preisen den Preissenkungsprozeß noch nicht annähernd so durchgemacht haben, wie ihn im allgemeinen die Welt durchgemacht hat. Die Zahlen darüber sind Ihnen ja bekannt. Bei den Lebensmittelkosten liegt es ja in Deutschland etwas anders. Sie nehmen trotzdem an, daß wir bereits in der sekundären Phase sind.

Dann das Zweite, wo ich mich vorhin mit einem Zwischenruf meldete. Es schien mir eine Zeitlang so, als wenn Sie die Meinung vertreten wollten, daß man eine Wirtschaftsschrumpfung durch eine Kreditausweitung überwinden könnte. Aber ich glaube, Sie haben das namentlich durch Ihre Schlußworte in etwa korrigiert.

(Dr.Roepke: Für Deutschland)

- Ja, für Deutschland. Ich spreche nur vom besonderen Problem Deutschland.

Da ich gerade das Wort ergriffen habe, darf ich vielleicht für die folgende Erörterung folgendes in den Vordergrund schieben, was sich ja zum Teil auch aus den Worten von Herrn Roepke schon ergeben hat. Der Maßstab dafür, ob eine Notenbank richtig verfährt oder nicht, wird ja schliesslich immer in der Preisentwicklung liegen. Der Maßstab auch für eine Inflation, um das verpönte Wort zu gebrauchen, wird letzten Endes in der Preisentwicklung liegen. Nun hat eben Herr Professor Roepke gesagt, er hielte es für möglich nach dem amerikanischen Beispiel, daß man eine Kreditausweitung

machte

machte ohne Preissteigerung. Auf Deutschland angewendet, haben Sie allerdings dann den Schluss gezogen, daß das nur in geringem Spielraum möglich sein würde, und damit hebt sich, glaube ich, die Fragestellung, wie sie von Herrn Lautenbach angeschnitten ist, auf. Denn die Gedankengänge von Herrn Lautenbach gehen ja gerade darauf aus, daß man durch eine erhebliche Kreditausweitung jenen von Ihnen erhofften allgemeinen Initialzündungsvorgang für eine, wenn ich Sie recht verstehe, selbständige Wiederherstellung eines konjunkturell besseren Wirtschaftslebens in Deutschland herbeiführen würde. Ich wollte nur diese Gesichtspunkte und Zweifel aussprechen.

Professor Dr. Colm:

Ich kann mich nach den Ausführungen von Professor Roepke sehr kurz fassen. Ich möchte einiges dazu sagen und gleichzeitig auf die vom Herrn Reichsbankpräsidenten aufgeworfenen Fragen kurz eingehen.

Erstens. Es ist eine Diskussion aufgetaucht über die Ursachen, die Diagnose der gegenwärtigen Konjunkturdeflation. Ich glaube, daß wir es gerade nach den Ausführungen von Prof. Roepke nicht nötig haben, auf dieses Problem einzugehen, so sonderbar dies klingt, wenn man von der Konjunkturheilung spricht, und zwar aus folgendem Grunde. Ob es, wie es aus den Worten von Herrn Dr. Hilferding hervorgeht, richtig ist, daß die Krise eingetreten ist aus warenwirtschaftlichen Disproportionalitäten, was ich persönlich glaube, oder aus monetären, besser kreditären Gründen einer Kreditexpansion, ist gleichgültig, wenn wir uns auf den Standpunkt von Herrn Roepke stellen, den ich persönlich teile, daß auch eine warenwirtschaftlich verursachte Krise in einem bestimmten Zeitpunkt in ein Stadium tritt, in dem das Ausmaß der Krise weit über die Rektifizierung der warenwirtschaftlichen Disproportionalitäten hinaus zu einer Wirtschaftsschrumpfung führt. Ich teile hier den Standpunkt von Herrn Roepke, und soweit er allgemein geteilt wird, erübrigt sich eigentlich eine Diskussion über die Ursachen der Krise.

Nur nicht ganz kann ich Herrn Roepke folgen, und ich muß das betonen, weil es für die Durchführung eines jeden auf Konjunkturbelebung gerichteten Planes wichtig ist, nämlich darin nicht, daß man diese beiden Phasen so zeitlich nebeneinanderstellen kann: 1. primäre Reinigungsphase, 2. Phase der Wirtschaftsexpansion. Es ist nicht wahr, daß wir die erste Phase abgeschlossen haben und in der zweiten sind, daß man in der ersten Phase alle Dispropor-

tionalitäten bereinigt hat und nun nur nötig hat, die Kontraktion durch Expansion auszugleichen. Das Tragische ist, daß wir in der zweiten Phase sind, aber die erste noch nicht erfüllt haben. Daraus möchte ich für mich, ohne es jetzt näher ausführen zu können, eine Schlussfolgerung ziehen, die vielleicht morgen zu besprechen ist, daß nämlich jede Expansion begleitet sein muß von Maßnahmen, die den Reinigungsprozeß nicht aufheben, sondern fortsetzen; sonst haben wir im nächsten Jahr das nachzuholen, was wir uns jetzt durch einen Stimulus zu ersparen suchen. Das war das eine, was ich sagen wollte.

Das zweite führt uns zu der zentralen Frage, die uns von unserem Verhandlungsleiter gestellt ist, zur Rückwirkung auf die Währungssituation. Diese Frage ist deswegen zentral, weil wir uns mit unseren ganzen Überlegungen in einem Dilemma befinden. Einerseits, was hier einfach wohl als Faktum zu unterstellen ist, nicht zu diskutieren ist: die innenpolitische, finanzpolitische und reparationspolitische Dringlichkeit, irgend etwas gegen die weitere Auswirkung der Depression zu tun, ist in keinem Lande so groß wie in Deutschland. Und zweitens: in keinem Lande ist die Gefahr einer solchen Aktion so groß wie in Deutschland wegen unserer Einflechtung in die internationalen Kapitalbeziehungen, die ganz anders ist, als sie in den Gläubigerländern ist, sogar anders als in England, das gewisse größere Reserven, größsere Möglichkeiten hat, im Notfalle Werte internationaler Art zu mobilisieren.

Aus diesem Dilemma ergibt sich, daß die Möglichkeit einer Einwirkung steht und fällt mit der Rückwirkung auf die Währungssituation. Ich möchte anknüpfen an Erfahrungen und damit auch Herrn Loeb entgegenkommen. Die erste Erfahrung auf dem Gebiete haben wir hinter uns, wie Herr Reichsbankpräsident Luther betont hat. Die Reichsbank hat - ich weiß nicht, ob auf Grund theo-

retischer Überlegungen oder aufgedrängt durch die Situation - schon zum großen Teil das getamn, was sie zu tun hatte, und sie ist sich zum mindesten, wie die Verlautbarungen gezeigt haben, auch über die theoretisch, ich möchte sagen, epochemachende Bedeutung des Schrittes klar geworden,nämlich daß sie die abgezogenen Auslandskredite durch inländische Kreditexpansion ersetzt hat.

(Dr.Luther: Die Reichsbank hat keine Epoche machen wollen, sondern praktisch aus einer konkreten Situation heraus gehandelt und wird das nie anders tun!)

Dieser Schritt hat, glaube ich, noch nicht zur völligen Beseitigung aller Wirkungen der Kreditabziehung geführt. Das sichere Barometer sind ja eigentlich die Ziffern unserer Handelsbilanz. Hieraus geht hervor, daß wir doch gewisse Rückwirkungen haben. Aber die Hauptwirkungen auf die Produktion sind zunächst jedenfalls abgefangen worden. Hier haben wir schon eine gewisse Erfahrung. Sie zeigt auch, daß zwar die Preissenkung vermieden worden ist, die sicher eingetreten wäre, wenn man diese Kreditabziehungen sich voll auf das inländische Kreditgebäude hätte auswirken lassen, daß aber eine Preissteigerng in derselben Zeit keineswegs eingetreten ist, sondern sogar eine weitere leichte Preissenkung. Können wir uns nicht vielleicht wenigstens gedanklich auch für das, was jetzt vorgeschlagen wird, ich möchte sagen, ein Simile -was das wichtigste ist- dadurch schaffen, daß wir sagen: Was wir jetzt tun wollen, ist gar nichts anderes, als daß wir einmal so tun, wie wenn wir eine Auslandsanleihe bekommen hätten? Wir haben sie nicht bekommen, aber wir spielen es gewissermaßen. Wir verhalten uns in der inneren Kreditgewährung so, als wenn wir gleichsam eine Auslandsanleihe bekommen hätten. Hierzu ist zunächst zu fragen: Was würde uns im Augenblick eine solche Auslandsanleihe nützen? Es ist das, was Herr Roepke mit dem Wort Initialzündung angedeutet hat. Die Beantwortung würde

uns und muß uns in die Überlegung hineinführen, ob wir gegenwärtig wirklich in dem Zeitpunkt sind, in dem ein solcher Stimulus wirken könnte. Auf der anderen Seite muß, glaube ich, auch klargestellt werden, welcher Unterschied besteht zwischen dem Hereinnehmen einer Auslandsanleihe - und das wäre in unserer gegenwärtigen Situation nicht Hereinnahme ausländischer Waren, sondern Gold und Devisen - und dem bloßen So-Tun, als ob man eine bekommen hat. Der Unterschied ist, daß man solche Maßnahmen trifft ohne die Reserve der Auslandsanleihe zusätzlich der hereingeströmten internationalen Unterlagen, ohne diese Sicherheit. Hier muß ich sagen, daß ich gerade mit dem voll übereinstimme, was der Herr Reichsbankpräsident eben gesagt hat, was auch Herr Roepke vorher schon unterstrichen hat. Es fragt sich -und damit steht und fällt meines Erachtens die ganze Problematik, in der wir stehen-: Ist es möglich, eine solche Kreditexpansion isoliert vorzunehmen ohne eine wesentliche Preissteigerung? Denn die Frage der Rückwirkung auf die Devisenbilanz ist, wenn ich einmal vom Psychologischen, einem Run usw., absehe, ist die Frage des inländischen Preisniveaus im Verhältnis zum ausländischen Preisniveau. Da hat Herr Roepke eigentlich schon sehr wesentliche Andeutungen gemacht, die zeigen, daß es nicht ganz utopisch ist, anzunehmen, daß eine solche Kreditexpansion ohne Preissteigerung durchgeführt werden kann.

Ich selber stehe dazu ähnlich, wie es Herr Roepke formuliert hat. Ich glaube, daß eine theoretische Entscheidung dieser Frage vollkommen unmöglich ist. Wir haben in der wirtschaftlichen Situation gewisse Faktoren, die es uns als möglich erscheinen lassen, nämlich erstens den Puffer der Warenvorräte, zweitens das Maß der Kostengestaltung bei stärkerer Beschäftigung der Unternehmungen. Wir haben diese Chancen. Wir haben Mög-

lichkeiten

lichkeiten der inneren Wirtschaftspolitik, die auch noch in dieselbe Richtung gehen können, um zu erzwingen, daß diese möglichen Preissenkungen auch wirklich voll ausgenutzt werden. Ich glaube, es ist, wie von Herrn Dr.Hilferding gesagt worden ist, wieder nur eine Frage des Herantastens, wie weit diese Wirkung eintreten kann.

In diesen Punkten sehe ich die Möglichkeiten, aber auch die Gefahren. Aber weil ich die Gefahren sehe, glaube ich, daß eine jede Kreditexpansion nur in einem Ausmaß und in einem Tempo vorgenommen werden darf, durch das in jedem Zeitpunkt die Manövrierfähigkeit der Reichsbank erhalten wird. Unter Manövrierfähigkeit verstehe ich, daß in jedem Zeitpunkt wieder Kontraktionsmöglichkeiten gegeben sind. Ich glaube, daß man wieder diese Frage nicht konkret behandeln kann, ehe wir nicht wissen, wie wir uns die Finanzierung im einzelnen denken. Von der Beanspruchung der Reichsbank hängt es wieder ab, ob diese Umschwenkung der Politik dann möglich ist, wenn man sieht, daß die Aktion zu steigen Preisen und damit einer zum mindesten kommenden Gefährdung der Devisenlage führen kann. Das hat bestimmte Rückwirkungen auf die Art der Durchführung und das Ausmaß. Immerhin möchte ich zu den Äusserungen über das Ausmaß prinzipiell hier nur folgendes sagen. Herr Roepke hat sich hier eigentlich widersprochen. Wenn er sagt, er will nur die jetzt leider im Gange befindliche Kontraktion auffangen, dann kann er eigentlich nicht die Hoffnung haben, daß hieraus so etwas wie Initialzündung entstehen kann. Wir wissen, daß sich die Kreditschwierigkeiten der vergangenen Zeit erst jetzt und in den kommenden Wochen voll auswirken werden. Wir wissen - ich weiß es nicht, aber aus der Zeitung entnehme ich es -, daß wir mutmaßlich vor einer kommenden Welle von Betriebsstillegungen und Entlassungen, damit weiterer Kaufkraftschrumpfung stehen. Wenn die Kreditexpansion nur diese Wirkung verhindern

dern

dern soll, kann ich keinen Stimulus sehen, der daraus entstehen soll. Denn der ist nur dann gegeben, wenn über das Auffangen der Kontraktion hinaus noch etwas übrig bleibt. Es würde meinem wissenschaftlichen Gewissen widersprechen, wenn ich sagen wollte: Es sind 500 Millionen, 1 Milliarde, 1,2 Milliarden. Ich halte das nicht für möglich. Das A und O ist bereits ausgesprochen worden, als gesagt wurde: Man muß sich an das Ausmaß herantasten. Nur soll man sich hüten, zu sagen, daß wir schon Initialzündung haben, wenn wir lediglich die in Gang befindliche Kontraktion auffangen.

Ich glaube, daß damit die wesentlichen Punkte umschrieben sind, die mir als weiter aufklärungsbedürftig erscheinen, in denen ich selber unsicher bin. Das eine ist die Frage: Ist es möglich, Kreditexpansion zu treiben und trotzdem den Bereinigungsprozeß, die in vielen Fällen notwendigen Sanierungen, Kapitalzusammenlegungen, Schuldenkonversionen in einzelnen Fällen, wo sie nötig sind, fortzusetzen? Ist es möglich, solche Maßnahmen der Wirtschaftspolitik zu ergreifen, die bei Kreditexpansion eine Preissteigerung verhindern durch Ausnutzung der objektiven Möglichkeiten: Läger, degressive Kosten usw.? Und wie soll man die Aktion einleiten, damit die geschilderten Gefahren, nämlich die Unfähigkeit der Reichsbank, das Steuer wieder herumzuwerfen, vermieden werden? Damit glaube ich ungefähr die Probleme angedeutet zu haben, die ich nicht lösen konnte, die ich aber immerhin als Fragen noch aufwerfen wollte.

Reichsbankpräsident <u>Dr. Luther:</u>

Ich möchte nur eine kurze Bemerkung machen. Ich glaube, Herr Colm hat sich - wenigstens für mein Ohr - etwas widersprochen. Sie haben erst gesagt, daß wir innerhalb der Phase 2 -um diesen Ausdruck zu gebrauchen - die Phase 1 fortsetzen müßten, d.h. also praktisch in Deutschland noch Preissenkungen vollziehen müssen. Nachher haben Sie gesagt: Ohne Preissteigerung, einmal sogar: ohne wesentliche Preissteigerung. Das scheint mir aufklärungsbedürftig zu sein. Da wir gerade wegen unserer Verflochtenheit mit der Weltwirtschaft doch von der relativen Preisgestaltung in Deutschland zur Welt draußen sehr stark abhängen, so scheint mir die Phase 1 gerade darin zu bestehen, auch wenn sie sich mit der Phase 2 verschlingt, daß wir einen Preisstand erreichen, mit dem wir nicht mehr höher liegen als die Weltwirtschaft. Das Problem ist also: Kann man eine Aktion in irgendwelchem Ausmaß, so wie es hier vorgestellt wird, durchführen, ohne daß diese Phase 1 zum Ende, nämlich zur erforderlichen Preissenkung gebracht wird?

Die zweite Bemerkung, die ich machen wollte, ist die: In dieser ~~xxxxx~~ quantitativen Frage steckt, wie die Herren ja auch schon ganz deutlich herausgearbeitet haben, ein ganz grosser qualitativer Unterschied. Nur wenn die ganze Aktion ein gewisses grosses Ausmass annimmt, kann sie die Wirkung der Initialzündung haben. Das andere ist fortlaufendes Erwägen dessen, was man tun kann, was man verantworten kann, und ist, glaube ich, kaum einer grundsätzlichen theoretischen Betrachtung in dem Sinne zugänglich. Was ich aber vor dieser Sitzung gehört und gelesen hatte von Vertretern dieser Richtung, ging alles darauf hinaus, man könne wegen der besonderen Eigenart des deutschen Produktionsapparates - von den Lägern will ich

<u>jetzt</u>

gar nicht reden, ich weiß nicht, wieviel noch da sind -, wegen der starken unausgenutzten Produktionsmöglichkeiten in Deutschland etwas anderes tun, als was bisher grundsätzlich getan worden ist. Das wäre ja eine ganz neue theoretische Auffassung, die ich aber bisher in den Darlegungen außer durch Herrn Lautenbach nicht habe vertreten hören. Ich möchte auch hier einmal ganz nüchtern fragen: Wodurch unterscheidet sich eine solche große Aktion eigentlich von dem, was die deutsche Wirtschaft stets gemacht hat, und was ihr augenblicklich ja zum Verderben gediehen ist, nämlich kurzfristige Kredite zu investieren? Das ist ja der Weg, von dem ich durchaus nicht bestreite -denn jedermann ist das ja offenbar-, dass er schon vor dem Kriege unsere Wirtschaft nach oben geführt hat. Das ist eine Eigentümlichkeit unseres Bankenwesens gewesen. Das ganze Buch von Adolf Weber schwingt ja eigentlich um diesen Gedanken. Nach dem Kriege haben wir es fortgesetzt. Derselbe Weg, der nach oben führt, ist aber der Weg, der es mit sich bringt, daß der Weg einmal aus allgemeinen Ursachen nach unten abbiegt. Ich möchte fragen: Inwiefern unterscheidet sich dieser von den wissenschaftlichen Vertretern noch nicht ausgesprochene Gedanke von der Empfehlung, den Weg, der uns jetzt ins Unheil geführt hat, von neuem zu beschreiten? Ich sehe nämlich den Unterschied noch nicht.

Dann möchte ich wegen des Wortes Auslandsanleihe noch eine Bemerkung dazu machen. Ich weiß nicht, ob Herr Dr. Colm es als erwünscht unterstellt, daß wir für solche neuen Investitionen - auch Reparaturen sind Investitionen, wenn man sie nicht aus laufenden Einnahmen bezahlt - eine Auslandsanleihe überhaupt in Anspruch nehmen? Der Herr Vorsitzende hatte

zwar

zwar diesen Gedankengang ausschalten wollen; er ist aber jetzt eigentlich so ganz heimlich wieder in die Erörterung hineingeglitten. Man hat eben diesen kurzfristigen Vorschußkredit, den man letzten Endes in diesen Gedankengängen von der Reichsbank erwartet, sich abgelöst gedacht durch eine demnächst erfolgende Auslandsanleihe. Ich glaube, alle Welt ist darüber einig, daß unsere kurzfristigen Auslandskredite so bald wie möglich zu vernünftigen Bedingungen in eine langfristige Anleihe umgewandelt werden sollen. Aber die Frage, ob wir überhaupt außerdem eine Auslandsanleihe für innere Investitionszwecke haben wollen, ist jedenfalls ein problem. Infolgedessen ist bei dem ganzen Gedankengang nicht nur der Anfang und der Weg noch dunkel, sondern auch die Fundierung des ziels.

Professor Dr. Diehl:

Meine Herren! Ich möchte zur Frage der Kreditausweitung und der gegenwärtigen Krisis etwas sagen. Ich möchte zunächst bitten, daß man bei den Worten "Krisis" und "Konjunktur" die Worte "Zyklus" und "Phase" weglassen soll. Es gibt weder einen Krisen- noch Konjunkturenzyklus und keine erste und zweite Phase, sondern jede Konjunkturbewegung und Krise ist für sich zu betrachten und hat eigenartige historische Einzelerscheinungen, die man nicht nach gewissen Phasen und Zyklen betrachten sollte. Auch unsere Krise hat sehr eigenartige Ursachen und Wirkungen.

Aber ich will keinen Vortrag über Krisenfragen halten. Wohl aber will ich etwas sagen zu der Frage der Notenbankdeckung und der Ausweitung des Notenbankkredits über die Ausmaße hinaus, die früher üblich waren, weil das von der größten Bedeutung ist für das, was wir besprechen. Es ist von Herrn Roepke und anderen Herren gesagt worden, daß man die starre Notendeckung im Sinne der klassischen Zeit nicht mehr aufrechterhalten kann. Ich bin derselben Meinung; nur glaube ich, daß man da nicht im Widerspruch mit den Klassikern steht; die haben dasselbe auch schon gelehrt. Wenn die Herren hier die klassische Lehre ablehnen wollen, dann müssen sie gefälligst die klassische durch eine neue Lehre ersetzen. Nur auf das Gefühlsmässige und die Abtastung hin Notenbankkreditausweitung vorzunehmen, würde ich für höchst gefährlich halten. Kreditausweitung ist das bequemste, aber auch gefährlichste Mittel in solchen Krisenzeiten.

Da scheint mir, daß für die Ausweitung des Notenkredits zwei Dinge von der allergrößten Bedeutung sind. Jede Notenbankkreditausgabe muß sich unbedingt halten an die

Grund-

Grundsätze der Goldwährung. Nur eine Notenbankkreditpolitik, die ängstlich darauf bedacht ist, die Aufgabe der Goldwährung auszufüllen, kann überhaupt in Frage kommen. Da sind meiner Ansicht nach zwei Kriterien von Bedeutung. Das erste ist die Preisbildung. Wir müssen die Goldwährung haben, so lange wir die kapitalistische Wirtschaft haben, weil wir anders gar nicht die Möglichkeit besitzen, einen guten Preisregulator zu finden. Etwa Kreditausweitungen benutzen zu wollen, um künstlich Preisbewegungen herbeizuführen, wäre meines Erachtens durchaus verfehlt. Zweitens haben wir ein Kriterium an der Gestaltung der Wechselkurse. Wenn heute von Herrn Lautenbach angedeutet worden ist, daß man schließlich selbst schlechte Wechsel in Kauf nehmen könnte, weil sie alle möglichen anderen Dinge zur Ursache haben könnten, so möchte ich anderer Meinung sein. Auch hier muß Kreditausweitung ängstlich darauf bedacht sein, daß sie im Rahmen dessen bleibt, daß unbedingt die Stabilität der Wechselkurse in Deutschland gewahrt bleibt. Wenn es also der Notenbank gelingt, gesunde Wirtschaftskredite auszudehnen, aber immer nur in dem Rahmen, den ich angeführt habe, so lässt sich dagegen nichts einwenden.

Zweitens möchte ich ein Wort sagen zu der Frage der Auslandsanleihe. Wenn die Auslandsanleihe jetzt ersetzt werden soll durch eine innenpolitische Kreditexpansion, so müssen wir doch fragen, ob die Auslandsanleihen uns wirklich soviel genutzt haben. Ich glaube, sie haben gerade wie die Inflation an Papiergeld bei uns nur eine zweite Art der Scheinblüte herbeigeführt, und es könnte sein, daß wir bei einer Kreditausweitung wieder in eine neue Phase der Scheinblüte kommen. Was wir brauchen, ist eine Gesundung aus der inneren Kraft der deutschen Wirtschaft heraus, etwa

in

in dem Sinne, wie es in dem Buch "Aus eigener Kraft" ausgeführt worden ist. Da muß ich auch sagen, daß die jetzige Preissenkung mir als die unbedingt notwendige Reaktion erscheint gegenüber früheren Preiserhöhungen. Dieser Prozeß muß zu Ende geführt werden, und man sollte nicht meinen, durch den Kreditmechanismus eine an sich gesunde Preisentwicklung aufhalten zu wollen.

Professor Dr. Heimann:

Meine Herren! Einige der Herren Vorredner haben begonnen mit ein paar Worten über ihre persönliche Stellung, das persönliche Gefühl bei diesen Verhandlungen. Erlauben Sie, daß ich das auch tue, und zwar gerade in Anknüpfung an den Appell, den der Herr Vorsitzende an uns Professoren gerichtet hat. Er sagte, die Herren wünschten unsere Meinungen und Vorschläge zur Kenntnis zu nehmen. Wenn das die Absicht dieser Veranstaltung hier sein sollte, so wäre ich jedenfalls sehr fehl hier am Platze. Ich bin, ganz konkret gesprochen, hierher gekommen, um zu hören, welches die Meinungen und Erfahrungen sind, die man bisher gemacht hat. Wenn ich etwas allgemeiner sprechen kann, so fühlt sich gerade der Nationalökonom -ich weiß nicht, ob die Herren von der Wirtschaft und Verwaltung in dem gleichen Maße- heute wie ein geprügelter Hund, der nur mit einem eingeklemmten Schwanz herumlaufen kann, geschweige daß er irgendwelche Vorschläge machen kann. Ich möchte damit sagen, man darf hier sprechen und soll sprechen, auch wenn man ein konkretes Programm nicht zu entwickeln hat. Wir wollen, glaube ich, versuchen, in der wechselseitigen Aussprache einige Gesichtspunkte zu erklären.

Da scheint mir von ganz besonderer Bedeutung zu sein, daß etliche Male die politische Verumständung des ganzen Problems gestreift worden ist, ohne daß sie aber in ihrem Gewicht abgewogen worden wäre gegen die außerwirtschaftlichen Fragen. Ich knüpfe an an die meines Erachtens sehr fruchtbare Unterscheidung, die der Kollege Roepke vorhin in die Aussprache geworfen hat, einer primären und einer sekundären Phase, wobei dann Herr Colm weiter aus-einandergesetzt hat, daß diese Unterscheidung keine rein zeitliche ist, daß diese beiden Phasen sich überschneiden können, was ich ebenfalls für richtig halte. Wenn wir uns fragen, was eigentlich Kriterium und die Ursache für die

Fort-

Fortdauer der Depression in diesen zwei Phasen über die bloßen Bereinigungsvorgänge und -notwendigkeiten hinaus ist, dann, glaube ich, gibt es darauf eine allgemeine Antwort und eine speziellere Erklärung für die allgemeine Antwort. Die allgemeine Antwort würde lauten, dass nach den Erfahrungen, die in dem allgemeinen Niedergang, dem plötzlichen Zusammensturz gemacht worden sind, die psychologische Entmutigung so gross ist, dass selbst objektive Möglichkeiten einer Belebung nicht alsbald subjektiv wahrgenommen werden, geschweige verwirklicht werden. Wenn wir uns heute in Deutschland fragen, ob und eventuell aus welchen Gründen wir uns heute in einem solchen Zustand befinden, so liegt die Antwort auf der Hand: Die Politik ist schuld. Indem ich das sage, indem ich darauf hinweise, dass nach meiner festen Überzeugung allerdings - spätestens im Beginn dieses Frühjahrs die objektive Situation weit genug bereinigt war, um - trotz der Notwendigkeit noch weiterer Teilbereinigungen - eine Belebung in den anderen Wirtschaftszweigen bereits möglich zu machen, meine ich, dass die Verschlechterung, die wir inzwischen erfahren haben, sehr eindeutig zurückzuführen ist auf die politischen Nackenschläge. Wer kann denn in der heutigen politischen Situation etwas riskieren, da er nicht weiss, ob nicht morgen in der Sphäre der Politik, die ganz und gar unbereinigt ist zum Unterschied von der Wirtschaft, sich irgend etwas ereignet, was die Pläne über den Haufen wirft? Ich möchte das Problem nur andeuten. Ich habe damit nicht gesagt, dass nichts geschehen soll, sondern ich möchte zur Erwägung geben, inwieweit überhaupt eine innerwirtschaftliche Diskussion dieser Art sinnvoll ist, so lange das politische Damoklesschwert dauernd über uns hängt. Von dem Aussenpolitischen möchte ich wenig sprechen, weil die innenpolitischen Dinge in allzu enger Wechselwirkung mit der Wirtschaftspolitik stehen und eine wirkliche Initiative

der

der Wirtschaftspolitik, fals sb möglich ist, unzweifelhaft alsbald auch die innenpolitische Situation erleichtern müsste, falls die aussenpolitische entsprechend ist. Das ist das erste, was ich mir zu sagen erlaubt.

Wenn ich auf die These -eine solche ist es ja- von der primären und sekundären Phase eingehen darf, so hat sie dankenswerterweise Unterstütmung durch den neuesten Bericht des Konjunkturforschungsinstituts gefunden, wo mit ziemlich großem Nachdruck dargelegß wird, daß die objektiven Merkmale der Wirtschaftslage im zweiten Vierteljahr des Jahres gar nicht so besonders schlecht gewesen seien, sondern doch mehr oder weniger akzidentelle Ereignisse die außerordentliche Verschlechterung herbeigeführt haben. Wenn wir uns über die erste Frage klar geworden sind, wenn wir zu der Meinung gekommen sein sollten, wir befinden uns in der sekundären Phase der Konjunkturbewegung - übrigens würde nicht unmittelbar eine aussenpolitische Katastrophe zu befürchten sein; man kann natürlich ach sagen: selbst wenn eine aussenpolitische Katastrophe zu befürchten ist, so enthebt uns das nicht von der Notwendigkeit, innenpolitisch und innenwittschaftlich etwas zu tun; wenn wir alle untergehen sollen, so geht die Wirtschaft mit unter; dann schadet es auch nichts, wenn wir innenwirtschaftlich etwas unternommen haben -, wenn wir uns auf den Standpunkt stellen würden, daß wir uns in der Phase der psychologischen Lähmung der Konjunktur befinden, der zweiten, dann bin ich der Meinung - uhd habe diese Meinung in der Brauns-Kommission mit Herrn Roepke verfochten, mhh ohne sie dort durchzusetzen -, daß dann eine ganz aktive Währungs- uhd Kreditpolitik erforderlich ist. Ich sehe in diesem Zusammenhang nicht ganz klar, ob ich Herrn Loeb richtig verstanden habe - hoffentlich nehmen es mir meine Kollegen nicht übel, wenn ich auf die Meinung von Herrn

General-

Generalkonsul Loeb mehr Gewicht lege als auf die kollegialen Äusserungen -, wenn er sagte, er möchte, daß wir an der Konservativen Kreditpolitik im großen und ganzen festhalten, nur für spezielle Ausnahmefälle möchte er ein Abwenden von den bewährten Grundsätzen und Erfahrungen rechtfertigen. Es fragt sich dann, wann ein solcher Ausnahmefall vorliegt, und ob nicht die ganze Situation, in der wir uns befinden, ein solcher Ausnahmefall ist. Es schien mir nachher, als ob Herr Loeb der aktiven Seite sich anschließen würde. Die aktive Politik, von der Herr Roepke und Herr Colm einiges gesagt haben, scheint mir in der Tat in bezug auf die Rücksichten, die wir auf das Preisniveau nehmen müssen, deswegen möglich zu sein, weil erstens die Unausgenutztheit des Produktionsapparates eine Kostendegression erwarten läßt, und weil zweitens, wie Herr Dr.Hilferding, sagte, die Bereinigung an etlichen Punkten noch gar nicht beendet ist, d.h. wir können immer noch Kredit freibekommen. Herr Dr.Hilferding schien ja so weit zu gehen, daß er eine Krediterweiterung für wirklich produktive Wirtschaftszwecke für überflüssig hält, weil wir wirklich produktive Wirtschaftszwecke schon mit den Krediten alimentieren könnten, die wir von anderen Stellen der Wirtschaft wegnehmen. Es würde sich ergeben, daß man beide Methoden, Krediterweiterung für produktive Zwecke, aber auch Kreditbereinigung, wo sie bisher noch nicht stattgefunden hat, kombinieren müsste. Diese Kombination hat keinerlei Hindernisse, und es liegt in dieser Kombination der Hinweis darauf, daß das Preisniveau nicht zu steigen braucht, weil die Kreditliquidierungen nach dem Rezept von Herrn Dr.Hilferding notwendigerweise Preissenkungen in sich enthalten, weil mit anderen Worten, wenn wir im ganzen eine Ausweitung des Kredits zur besseren Ausnutzung der gesunden Produktion warm befürworten, eine Einschränkung der Produktion dort, wo sie krank und

einer Einschränkung dringend bedürftig ist, keineswegs ausgeschlossen ist.

Ich glaube, man muß auf diese zwei Gesichtspunkte deswegen großen Wert legen, weil sicherlich auch diejenigen, die glauben, sich im großen und ganzen in der zweiten Phase der Konjunktur zu befinden, nicht der Meinung sein könnten, es sei in Deutschland alles das an wirklichen Bereinigungen geschehen, was die Tatsache der Krise doch nun einmal notwendigerweise verlangt.

Meine Herren! Es hat Herr Dr.Hilferding in, wie ich glaube, sehr orthodox-konservativer Weise, ich glaube darüber hinausgehend, in etwas eng theoretischer Weise die Frage gestellt, ob eine Krediterweiterung - gesetzt den Fall, man würde sie wünschen - überhaupt möglich wäre, ob nicht vielmehr eine Krediterweiterung immer von der Wirtschaft selbst ausgehen muß.Die Wirtschaft fordert Kredit an, wenn ihr irgendwelche Zwecke vor Augen stehen. Auf diese Weise würde die Bank immer bloß passiv sein. Ich kann mich nicht der Meinung anschliessen, daß nur eine passive Bankpolitik möglich sei, und auch nicht der anderen Meinung, daß nur eine passive Bankpolitik das allein Erlaubte sei, auch dann,wenn eine aktive möglich sein würde. Ich glaube, daß die Fortdauer der zweiten Konjunkturphase, die Fortdauer der Panik, der Psychose der Entmutigung immer steigende Gefahren in sich enthält: wachsende Arbeitslosigkeit und Zinslasten; ich brauche das nicht auseinanderzusetzen. Aus diesem Grunde schon haben wir uns in der Brauns-Kommission für eine aktive Kreditpolitik eingesetzt.

Die Antwort auf die technische Frage, die Herr Dr.Hilferding gestellt hat, muß man geben mit dem Hinweis darauf, daß irgendeine besondere Veranstaltung in der Produktion getroffen werden kann, für deren Verwirklichung man dann den Apparat des

Kredit-

Kreditsystems in Bewegung setzt. Einen solchen Vorschlag hat die Brauns-Kommission gemacht. Sie hat ein öffentliches Arbeitsprogramm vorgelegt mangels privater Initiative. Einen solchen Vorschlag habe ich selbst dann auch in der Brauns-Kommission zur Diskussion gestellt und habe ihn nach der Niederlage in der Brauns-Kommission, da die Kommission durch die Autorität des Herrn Reichsbankvizepräsidenten sich bestimmen ließ, diesem Programm nicht näherzutreten, im "Magazin der Wirtschaft" veröffentlicht. Ich glaube, - ohne daß wir in xxx irgendwelche Einzelheiten eintreten wollen -, es gibt Möglichkeiten, neue, zusätzliche, und zwar produktive Produktionsprogramme vorzulegen und ihre Finanzierung mit Hilfe neu in Bewegung gesetzten Kredits vorzunehmen. Das ist es, was ich zu diesem Punkt sagen wollte, und ich möchte abschliessend bemerken, daß sich ja auch schliesslich nicht von vornherein in der Aussprache die Meinung festsetzen darf, als würde eine solche Krediterweiterung, die früher oder später ingeringerem oder höherem Grade immer auf die Rückendeckung durch die Reichsbank angewiesen ist, nun mit Notwendigkeit eine zusätzliche Belastung für die Reichsbank bedeuten. Die Sache ist die: Wenn man in produktiver Weise so etwas in Bewegng setzt, wenn nicht nur Kredite gegeben werden, sondern andererseits auch Kredite frei werden - Kredite sind eingefroren, und sie können nur dadurch frei werden, daß Betriebe in stärkerem Grade als augenblicklich wieder in Beschäftigung gesetzt werden -, so wirken die freiwerdenden Kredite auf den Zinsfuß, und es würde ein wachsendes Angebot einer rückgehenden Nachfrage gegenübertreten. Wir haben in der Brauns-Kommission, als wir die Möglichkeit einer innerdeutschen Kreditpolitik auf solche Grundlage erwogen haben, sogar geglaubt, man dürfte darauf hoffen, daß das Ausland Gelder gäbe, die keineswegs immer Auslandsgelder sein müssten,

sondern deutsche Gelder im Auslande sein könnten, die zurückgeholt werden könnten, wenn sie in Deutschland eine Bezahlung sähen. Man ist etwas zu pessimistisch; Auslandsanleihen sind fast nur Verkleidung für die Rückkehr deutscher Gelder, die automatisch in die Wege geleitet werden könnte, wenn ein gewisses Vertrauen zu wirtschaftlichen Möglichkeiten auf deutschem Boden sich zeigen würde, und wenn dadurch der Anreiz geschaffen würde, die außerordentlichen deutschen Zinssätze auszunutzen. Ich sage das alles ohne die Prätention, Ihnen irgendwelche Thesen vorzutragen. Ich sage es, um zusammenzufassen, wie sich mir der Gang der Diskussion wirklich darstellt, und um Ihnen das zur weiteren Aussprache und eventuellen Überlegung zu unterbreiten, was ich Ihnen ausgeführt habe.

Mit einem Worte darf ich auf die Zwischenbemerkungen des Herrn Reichsbankpräsidenten eingehen. Meine Kollegen Colm und Roepke sind ja Manns genug, um zu sagen, was sie für richtig halten. Aber vielleicht darf ich fragen, ob nicht die Antwort auf die Frage nach dem Unterschied zwischen dem gegenwärtigen Programm und dem, was wir zu unserem Unglück gemacht haben, nämlich kurzfristige Verschuldung, in dem Hinweis ~~xxxxx~~ darauf liegt, dass doch immerhin technisch kurzfristige Verschuldung an das Ausland etwas anderes ist als kurzfristige Verschuldung im Inland. Damit bin ich wieder bei der politischen Frage angelangt, und schließlich ist die von Herrn Geheimrat Diehl zuletzt erörterte Frage der langfristigen Auslandsanleihe, wie wir wissen, eine politische Frage, nicht nur vom Auslande her gesehen, dem Kreditgeber, sondern auch bei uns, weil die mannigfachsten, man möchte sagen, weltanschaulich-politischen Meinungen in Bezug auf die Wünschbarkeit oder Nichtwünschbarkeit einer Auslandsanleihe bestehen. Wirtschaftlich scheint es mir gar nicht

fraglich

fraglich, daß zu den ungeheuerlichen Disproportionalitäten, denen diese ungeheure Krise zugeschrieben werden muß, in erster Linie die ungeheuerliche Disproportionalität in der Kapitalverteilung der Welt gehört, und daß eine wirkliche Behebung der Krise nur durch eine Behebung dieser Disproportionalität eingeleitet werden kann, d.h. durch eine Überleitung der Kapitalien von dort, wo sie keinerlei Nutzen bringen, zu uns, wo sie Nutzen bringen könnten.

daß wir also vom Standpunkt der Anregung der Wirtschaft aus gar nichts tun. Man könnte sich vorstellen, daß man Nachteile damit stiftet. Vielleicht stiftet man Vorteile, wenn man die Verwendung von einem weniger produktiven Zweck einem produktiveren Zweck zuführt; aber neues Geld bekommt man auch nicht.

(Zuruf: Aber man kann Geld produktiv machen?)

- Das kann auf dem Wege der Steuer sicherlich in gewissem Umfange auch vollzogen werden.

(Zuruf: Auf dem Wege der Anleihe ist es leichter!)

- Also auf dem Wege einer Zwangsanleihe?

(Zuruf: Nein!)

- Sie haben gesagt: Eine Auslandsanleihe ist auf jeden Fall gut.

Nun der dritte Punkt. Es wird soviel von aktiver Notenbankpolitik gesprochen. Ich wäre sehr dankbar, wenn das konkret beantwortet würde. Was soll die Notenbank tun? Was soll sie insbesondere mehr tun, als sie bisher getan hat? Meine Herren, ich wiederhole, daß die Reichsbank durchaus nicht etwa eine Schwenkung vorgenommen hat, sondern sie hat sich nur praktisch, wie es die Aufgabe der Notenbankpolitik ist, den Dingen angepaßt. Aber immerhin, die Öffentlichkeit hat ja darin eine Schwenkung gesehen. In den wenigen Worten, die

ich

Reichsbankpräsident Dr. Luther:

Es ist doch so: Wenn wir eine innere Anleihe aufnehmen zu neuen wirtschaftlichen Betätigungen, und wenn diese wirtschaftlichen Betätigungen produktiv sind, dann ist die Sache tadellos, und es wird niemand das Geringste dagegen einwenden. Wenn wir öffentliche Aufträge aus Mitteln des Haushaltsplans finanzieren, dann glaube ich, tun wir nichts weiter, als daß wir uns der einen Hand in die andere Hand herüberschöpfen, daß wir also vom Standpunkt der Anregung der Wirtschaft aus gar nichts tun. Man könnte sich vorstellen, daß man Nachteile damit stiftet. Vielleicht stiftet man Vorteile, wenn man die Verwendung von einem weniger produktiven Zweck einem produktiveren Zweck zuführt; aber neues Geld bekommt man auch nicht.

(Zuruf: Aber man kann Geld produktiv machen!)

- Das kann auf dem Wege der Steuer sicherlich in gewissem Umfange auch vollzogen werden.

(Zuruf: Auf dem Wege der Anleihe ist es leichter!)

- Also auf dem Wege einer Zwangsanleihe?

(Zuruf: Nein!)

- Sie haben gesagt: Eine Auslandsanleihe ist auf jeden Fall gut.

Nun der dritte Punkt. Es wird soviel von aktiver Notenbankpolitik gesprochen. Ich wäre sehr dankbar, wenn das konkret beantwortet würde. Was soll die Notenbank tun? Was soll sie insbesondere mehr tun, als sie bisher getan hat? Meine Herren, ich wiederhole, daß die Reichsbank durchaus nicht etwa eine Schwenkung vorgenommen hat, sondern sie hat sich nur praktisch, wie es die Aufgabe der Notenbankpolitik ist, den Dingen angepaßt. Aber immerhin, die Öffentlichkeit hat ja darin eine Schwenkung gesehen. In den wenigen Worten, die ich

ich in der letzten Sitzung des Zentralausschusses gesprochen habe, ist die Proklamierung eines ganzen neuen Reichsbankprogrammes gesehen worden, und es hat sich das hübsche Bild gezeigt, daß, während vorher alle Welt auf diese Stellungnahme der Reichsbank drückte, nun ~~xafxxx~~ sofort die warnenden Finger erhoben worden sind und gesagt worden ist: Na, Reichsbankpräsident, tust du da nicht etwas, was notebankmäßig nicht möglich ist? Dass nur der kluge Mann die Psychologie in ihrer Bedeutung nicht ganz unter den Tisch fallen läßt! Die Reichsbank tut jetzt folgendes: Sie hält sich nicht unbedingt an den Warenwechsel, der in drei Monaten selfliquidatihg ist. Sie ist einmal genötigt worden durch die Julieereignisse, in einem gewissen Umfang Finanzwechsel bei sich hereinzunehmen. Aber darüber hinaus hat die Reichsbank bewußt einiges getamn, was über den selfliquidating Handelswechsel hinausgeht. Sie hat die Produktion finanziert. Denn anders kann man es bei den Russenwechseln doch nicht gut nennen, als daß hier eine Finanzierung von Produktion vorliegt und, was notenbankmäßig noch interessanter ist, eine Festlegung auf einen längeren Zeitraum. Denn die Dinge werden doch nur gegeben, wenn materiell - wenn vielleicht auch nicht formell, aber materiell-Prolongationszusagen im einem Umfange vorliegen, daß wir nach dieser Richtung uns das geraubt haben, was Herr Colm vorhin die Manövrierfähigkeit der Reichsbank genannt hat. Wir tun bei den landwirtschaftlichen Wechseln auch etwas, was eine Notenbank naturgemäß nur in beschränktestem Umfange tun soll. Wir finanzieren nämlich noch nicht verkaufte Ware. Wir machen da auf dem Wechselwege Dinge, die eigentlich nur im Rahmen des Lombard, den man ja ganz genau seiner Grösse nach kontrollieren kann, ganz korrekt zuzulassen wären. Wir machen etwas Ähnliches mit den Saisonkrediten, die wir aus der ausländischen Hand jetzt zu uns übernehmen müssen,und ich stehe

nicht an, zu sagen, daß, wenn die Saisonkredite nicht anders finanziert werden können, es natürliche Aufgabe der Notenbanken ist, in irgend einer Form hier innerhalb tragbarer Grenzen - dax werden immer Höchstsummen fixiert - einzugreifen. Aber ein Selfliquidatingwechsel innerhalb drei Monaten ist das auch nicht, sondern es sind dem Wesen nach längere Kredite.

Wir sehen also, die Reichsbank ist aktiv in dem Sinne, daß sie über die Selfliquidatingformel in einem immerhin erheblichen Umfang hinausgeht. Sie ist sogar aktiv in dem Sinne, daß sie die Produktion und die vorhandene Ware unter gewissen im einzelnen zu prüfenden Voraussetzungen finanziert. Soll sie nun Weiteres tun? Was versteht Herr Prof.Heimann unter aktiver Notenbankpolitik? Es ist ja sogar - namentlich in der Boulevardpresse - meine Rede im Zentralausschuß schon so dargestellt worden: ich hätte - also im Gegensatz zu allem was bisher notenbankmäßig die Welt getan hätte - mich auf die Straße gestellt und hätte gesagt: Kommt her alle, die ihr müselig und beladen seid, ich werde euch die Wechsel abnehmen, - immerhin zu 8 %.

Nun wird gesagt, die Notenbank wird unter Umständen helfen können durch eine Senkung des Diskontsatzes. Meine Herren, daß das der lebhafte Wunsch der Reichsbank ist, ist von der Reichsbank ja deutlich bei jeder Gelegenheit ausgesprochen worden. Aber trotz der Devisenverordnung manövrieren wir ja doch noch immer hiar auf der inneren Linie zwischen zwei Fronten. Wir haben auf der einen Seite die Innenfront und haben auf der anderen Seite immer noch die Devosenaußenfront. Es hat sich auch schon in Presseäußerungen, denen man in der Reichsbank - und ich denke, mit Recht - Beachtung beilegt, die Bemerkung gefunden, ob nicht 8% unter dem Gesichtspunkt

der

der Devisenfront schon ein zu niedriger Satz im Rahmen unserer ganzen Situation seien, und wenn Sie die Entwicklung auf dem privaten Geldmarkt ansehen, so werden Sie daraus jedenfalls besondere Antriebe zur Senkung des Diskontsatzes zur Zeit nicht entnehmen.

Nun möchte ich bitten - das ist auch ein Teil des Sinnes dieser Zusammenkunft -, daß ganz konkret gesagt wird: Was wird gegenüber dem von mir in den Hauptlinien jetzt geschilderten Sachverhalt unter aktiver Notenbankpolitik verstanden?

Prof.Dr.Heimann:

Ich bin dem Herrn Reichsbankpräsidenten außerordentlich dankbar, daß er mir Gelegenheit gibt, mich zu korrigieren in bezug auf das Wort. Ich glaube, daß das Wort Notenbankpolitik ungeeignet ist. Man müßte vielleicht sagen: aktive Kreditpolitik, wobei es klar ist, daß die Reichsbank nicht von sich aus die Dinge einleiten kann, weil sie der letzte ist, der den Stoss aushalten muß. Was im einzelnen gemeint ist, würde ich, wenn es die Herren wollen, exemplifizieren an dem meines Erachtens kredittheoretisch richtig durchgearbeiteten Plan, den ich im Frühjahr vorgelegt habe, wo durch Vorwegnahme von öffentlichen Arbeiten innerhalb des Haushaltsjahres, die im Laufe des Haushaltsjahres an den laufenden Steuereingängen finanziert werden sollen, also durch Häufung solcher Aufträge auf den ersten Teil des Jahres und Finanzierung der Produktion durch die Privatbanken unter Rückendeckung seitens der Reichsbank eine gewisse Krediterweiterung möglich gewesen wäre. Was wir heute und morgen hier zu erörtern haben, ist natürlich nicht dies. Die Situation war damals 66 2/3% Golddeckung. Aber das Haushaltsjahr ist vorgeschritten, und die Haushalte der Länder und Gemeinden sind über den Haufen geworfen. Ich kenne die Gedankengänge von Herrn Dr.Lautenbach aus der Zusammenarbeit im Frühjahr einigermaßen. Ich habe seinen Vorschlag noch nicht gelesen. Ich nehme an, daß es sich darum handeln muß, ein wirklich produktives, kreditwürdiges und finanzierungswürdiges Produktionsprogramm vorzulegen und für dieses Produktionsprogramm nun den vorhandenen Kreditapparat - und zwar bei den Privatbanken - in Bewegung zu setzen, wobei dann durch die reichlichere Kreditausstattung seitens der Privatbanken die Unternehmungen in die Lage kommen, reichlicher zu arbeiten und festgefrorene

Kredite

Kredite freizumachen. Die Reichsbank müßte, wo es notwendig wäre, Hilfe geben, wahrscheinlich für eine Zwischenzeit, wobei der ganze Prozeß notwendigerweise zu einer Lockerung der festgefahrenen Kapitalien führt.

Ich darf die mit Recht mir gestellte Frage akzeptieren und einfach bitten, nicht mehr zu sprechen von einer aktiven Notenbankpolitik, als ob ein Vorwurf gegen die Reichsbank ausgesprochen wäre, sondern lieber von einer aktiven Kreditpolitik, wobei diese allerdings wieder nicht nach amerikanischem Muster gemeint sein kann, nämlich Kredite wahllos hineinzugeben, daß sie verpulvert werden und versacken und die Situation noch schlimmer ist, sondern am Anfang muß das ganze Produktionsprogramm stehen. So sehe ich die Dinge, und ich glaube, daß die Herren Vorredner die Sache kaum anders sehen.

Reichsbankpräsident Dr.Luther:

Sie gehen also von der Hoffnung aus, daß die privaten Banken in der Erwartung, daß durch die Belebung der ganzen Wirtschaft ihre eingefrorenen Kredite auch wieder frei werden würden, es wagen würden, ohne eine Rediscontzusage zu 100% bei der Reichsbank derartige Dinge zu finanzieren?

Professor Dr.Heimann:

Ich habe keinen Vorschlag zu machen. Daß ohne eine Rediskontzusage die Privatbanken heute noch viel weniger machen können, als sie im Frühjahr hätten machen können, liegt ja auf der Hand. Wie weit sie diese in Anspruch nehmen würden, dies abzutasten,scheint mir der Gegenstand einer solchen Aussprache zu sein.

-86-

Reichsbankpräsident Dr.Luther:

Richtig. Dann müßten wir folgendermaßen weiterdenken: Es handelt sich um produktive Investitionen. Ich unterstelle die Produktivität ohne weiteres. Ich glaube, Herr Lautenbach sollte seine Bemerkung, daß die Produktivität nicht notwendig ist, lieber in Klammern stehen lassen.

Professor Dr. Heimann:

Ich würde sagen, die Investition ist nicht notwendig.

(Dr.Luther: Was machen wir dann? Wir verkaufen an Russland!)

Wenn ich mich orientieren darf an dem, was ich seinerzeit vorgeschlagen habe, so lag mir daran, nicht neue Investierungen, sondern Arbeiten, die für den laufenden Betrieb erforderliche Konsumgüterproduktion zu schaffen.

Reichsbankpräsident Dr. Luther:

Das kommt jetzt aber gar nicht in Frage. Es ist doch kein Mangel an Konsumgütern. Ich erinnere mich sehr wohl Ihres Vorschlages von damals. Sie sprachen davon, daß die öffentlichen Verbände alle ihre laufenden Bedürfnisse, die sie im Laufe des Jahres haben, zunächst einmal gehäuft im Anfang bestellen sollten. Ganz primitiv gesagt, weil es mir gerade einfällt: Papier, Tinte, diese Dinge sollten alle vorweggenommen werden. Da aber heute ein Lagermangel auf irgendeinem Gebiet nicht besteht und dieser Fall vom vorigen Frühjahr durch Zeitablauf nicht mehr praktisch ist, so müssten wir doch heute an Investitionen denken. Wenn die Reichsbank nun Rediskontkredite gibt, so würde das heissen, dass die Reichsbank, die jetzt bereits nicht nur Handelswechsel diskontiert, sondern in einem allerdings völlig beherrschten Umfange - wir haben es getan, weil wir glauben, es verantworten zu können -, also in einem nach unserer subjektiven Meinung wenigstens zu verantwortenden Umfange auch schon Produktionsvorgänge finanziert, aber Produktionsvorgänge, die nicht zur Investition führen, sondern, wie bei den Russenwechseln, schliesslich zum Selfliquidating, wenn auch nicht in drei Monaten, so doch in längerer Frist und in Handelsform, darüber hinaus nach den hier erfolgten Gedankengängen Rediskontzusagen für Investitionskredite machen müsste, und zwar auf einen Zeitraum, der so lange laufen würde, bis aus einer anderen Kreditquelle diese Investitionen nachträglich bezahlt werden würden. Ich will gar nicht von Auslands- und Inlandsanleihen sprechen. Das hat mit dem Notenbankproblem, von der Seite gesehen, gar nichts zu tun.

Nun möchte ich fragen, ob Sie empfehlen würden, dass die

Notenbank

Notenbank Rediskontzusagen macht für Investitionskredite, wie ich sie eben geschildert habe. Das scheint mir doch das eigentliche Problem der Unterhaltung von heute zu sein.

(Zuruf: Bei den Privatbanken!)

- Natürlich bei den Privatbanken. Die Privatbanken haben zurückgegriffen auf die Reichsbank. Daß innerhalb eines einzelnen Bankkörpers eine Verschiebemöglichkeit bestand, daß man für eine Belastung mit langfristigen Sachen sich entlasten kann an den kurzfristigen Dingen, war immer die Möglichkeit eines Rückgriffs auf die Reichsbank.

(Widerspruch. - Dr. Luther: Rückgriff auf den Kapitalmarkt!)

- Heute steht hinter uns der ausländische Kapitalmarkt, und es fragt sich, inwieweit man das noch mobilisieren kann. Wie Herr Präsident Luther es eben formuliert hat, würde es auf eine Zwischenfinansierung hinauslaufen, die auf den Kapitalmarkt, sei er, wo er sei, angewiesen sein würde.

Prof.Dr.Heimann:

Ich würde nicht sagen, daß ich es empfehle, ich würde es diskutieren. Ich weiß nicht, ob man ohne weiteres sagen kann, daß man es ablehnen muß. Im Wesen ist es auf klein wenig veränderter Stufenleiter die alte deutsche Bankorganisation. Das Miteinander von kurzfristigen und langfristigen Krediten, das die deutsche Bankorganisation charakterisiert hat, würde hier noch einmal eingesetzt werden.

(Zuruf: Bei den Privatbanken!)

- Natürlich bei den Privatbanken. Die Privatbanken haben zurückgegriffen auf die Reicksbank. Daß innerhalb eines einzehen Bankkörpers eine Verschiebemöglichkeit bestand, daß man für eine Belastung mit langfristigen Sachen sich entlasten kann an den kurzfristigen Dingen, war immer die Möglichkeit eines Rückgriffs auf die Reichsbank.

(Widerspruch. - Dr.Luther: Rückgriff auf den Kapitalmarkt!)

- Heute steht hinter uns der ausländische Kapitalmarkt, und es fragt sich, inwieweit man das noch mobilisieren kann. Wie Herr Präsident Luther es eben formuliert hat, würde es auf eine Zwischenfinanzierung hinauslaufen, die auf den Kapitalmarkt, sei er, wo er sei, angewiesen sein würde.

Professor Dr.Salin:

Meine Herren! Ich würde nur, nachdem ich einleitend mehr die Gesamtproblematik dargestellt habe, ohne selber Stellung zu nehmen, nun auf Grund der gefallenen Voten doch einiges sagen, womit ich glaube, daß man aus dem vielleicht allzu theoretischen Fragenkreis in die jetzige Situation hineinkommt. Ich sehe mit Interesse von Herrn Roepke die Feststellung einer ersten und zweiten Phase. Nun, wissen Sie, solche Dinge macht eigentlich sonst der Historiker. Wenn eine Sache lange abgelaufen ist, stellt er fest: erste Phase, zweite Phase, und dann sagt man: er hat eine sehr schöne Teilung vorgenommen. Im Ablauf der Dinge sich zuzutrauen, zu sagen: man ist in der ersten oder zweiten Phase, ist eine höllisch schwierige Geschichte. Da bin ich mir sehr zweifelhaft, ob Sie nicht im März auch gesagt hätten: wir sind schon im Übergang zur zweiten Phase, und ob man nicht jetzt dann sagen würde: nein, es ist noch die erste Phase, die sich bis in den Juli/August hinein ausgedehnt hat. Ich halte also dafür, daß es wirklich gefährlich ist, hier mit theoretischen Phasen zu operieren, sondern bin statt dessen der Meinung, daß wir ganz klar die bestehende innere und äussere kreditpolitische Situation ins Auge zu fassen haben.

Dadurch verschiebt sich meiner Meinung nach auch die Argumentation im Vergleich zu dem, was etwa im März möglich gewesen wäre. Ich hätte im März Ihr Programm der Brauns-Kommission mit Ausnahme des Punktes der Auslandsanleihe, die ich schon damals für eine Illusion gehalten habe, bejaht. Ich hätte damals gesagt: Dieses Programm ist richtig; es ist eine aktive Währungspolitik erforderlich zur Durchführung. Ich

hätte

hätte damals gesagt: Wir können vertreten, daß für ein solches Programm die Reichsbank eine 100%ige Rediskontzusage gibt. Darauf hätten uns die Herren der Reichsbank erklärt: Ausgeschlossen, geht nicht. Jetzt sind wir in der Lage: Die Reichsbank hat das ja schon getan; sie hat in Wirklichkeit zwar nicht für dieses Programm, sondern nur für die abgeflossenen Auslandskredite in einem Maß, das sie im März sicher abgelehnt hätte - und für einen Teil der jetzigen Kredite sogar mit höchstem Recht abgelehnt hätte -, in der Not einspringen müssen. Sie hat sich also bereits jetzt in eine aktive Kreditpolitik in diesem Sinne hineinbegeben.

Die Frage ist darum meiner Meinung nach ganz konkret so zu stellen: Wir sind schon in einer neuen Phase der Reichsbankpolitik. Darüber sind wir einig.

(Dr. Luther: Abgesehen von der Reichsbank!)

- Die Reichsbank unwillentlich! - Wir sagen: Es ist eine wirklich neue Phase, gut. Ich glaube, in den Tatsachen ist hier jedenfalls kein Unterschied - auch in der Bewertung - möglich. Dann liegt aber die Frage so - und darum muß man die Sache ganz klar herausarbeiten -, erstens einmal: Kann diese Politik der Reichsbank in der jetzigen Art weitergeführt werden? Das ist schon eine Politik der Kreditausweitung, verglichen mit der früheren Bankpolitik nicht nur der Reichsbank, sondern überhaupt klassischen Stiles. Ich bin der Meinung, daß man sich darüber äussern muß, auch darüber, ob sie zusätzlich weitergeführt werden kann. Das ist nämlich nötig, wenn der Abzug von Auslandskrediten auch jetzt nur in Höhe der freigegebenen Markguthaben sich weiter vollzieht.

Dann kommt aber die ganz ernste zweite Frage: Wenn dies schon die Lage ist - und eine Lage ist, die jedermann im Inland und im Ausland bewußt ist -, ist dann noch die Möglich-

keit

keit - und zusätzlich für ein solches grosses Produktionsprogramm von 2 1/2 bis 3 Milliarden -, abermals durch Zusatźkredite - und sei es auch nur bis zu einigen hundert Millionen - die Reichsbank in Anspruch zu nehmen? Und hier bin ich allerdings der Meinung, während man im März die Möglichkeit gehabt hätte, ist diese Möglichkeit heute für ein Programm von 2 1/2 bis 3 Milliarden in gar keiner Weise vorhanden. Vielleicht führt die Tatsache, daß ich heute im Auslande lehre, dazu, daß man die Rückwirkungen auf das Ausland etwas stärker sieht, als es jeder einzelne von Ihnen tut. Aber ich kann, wenn ich auf das eingehe, was Herr Reichsbankpräsident Dr.Luther von der letzten Sitzung gesagt hat, nur sagen: Ich bin gerade in London gewesen, als die Rede aus der letzten Verwaltungsratssitzung herauskam. Dieses Gefrage, wax da eingesetzt hat über den Satz über die Wechseleinreichungen, das können Sie sich nicht leicht vorstellen. Ich habe mir damals gesagt, meine Herren: Es ist offenbar richtig, bestimmte Dinge zu tun, aber vielleicht vorsichtig, nichts darüber zu sagen.

(Dr.Luther: Manchmal aber notwendig!)

-Vielleicht mahchmal notwendig. Ich erwähne das auch nur, um zu sagen: Stellen Sie sich vor, was ein 2 1/2-Milliarden-Programm heute hieße! Das heißt ja doch nur: Nach Stadien, Festhallen, nachdem unsere - das Auslandes - Gelder uns nicht zu rückgezahlt werden, sollen nun auch noch die Strassen und Bahnen in einen Zustand gebracht werden, wie es ihn vielleicht im Paradies gibt, aber sonst in der ganzen Welt nicht; d.h. in dem Augenblick ist Deutschland nicht nur weiter als böswilliger Schuldner dargestellt, sondern dann heißt es: das ist etwas, was schlechterdings nicht geht; man hat sich in England zum Notprogramm entschlossen, man hat sich in England-

ent-

entschlossen, nicht in dieses konstruktive Programm in Richtung Keynes, Mac Kenna einzutreten, die Deutschen tun es. Folge: daß vom Ausland her doch ein weiterer Druck auf die Währung einsetzt. Da muss ich dann doch gegenüber Herrn Dr.Lautenbach mit allem Nachdruck sagen: Soweit sind wir ja dochńicht, daß wir sagen können, Wechselkurs ist kein Kriterium. Ich würde auch sagen: Wechselkurs kann heute nicht mehr das einzige Kritörium sein, und die Reichsbank hat ja dementsprechend schon gehandelt. Aber ein Kriterium bleibt er, und ich möchte nicht in der Lage des Herrn Reichsbankpräsidenten sein, wenn dann dieser neue Ansturm auf die Devisen einsetzt, der schon vom Programm ausgeht, Herr Dr.Lautenbach, der gar nicht erst die Auswirkung der Reichsbanksituation im einzelnen ist.

(Dr.Rittershausen: Wer soll den Sturm beginnen? Wer soll Guthaben abziehen?)

- Herr Rittershausen, kommen Sie einmal nach irgendeinem der ausländischen Plätze und sehen Sie sich an, wie das geht. Es ist ja bekanntlich nicht nur die Abziehung des einzelnen, es ist sofort die Schwierigkeit der Spekulation. Es sind sämtliche deutschen Kunden da, die vom Bauern angefangen bis zum Bankier aus Köln hingereist kommen und sagen: Ich habe ein Markkonto bei euch, könnt ihr es nicht in Noten geben, damit ich es in Franken umwechseln kann? Dazu ist kein Programm nötig. Wenn, wie letzte Woche, die Reichsbank nicht dauernd am Markt ist, geht es so: Sie werden antelephoniert: was ist los? Wir haben 20 000 Mark und können keinen Geldkurs hören. Während Sie die Parität zum Franken 119 hören, kriegen Sie draußen einen Geldkurs von 105 oder in London von 117. Das sind Dinge, die man schlechterdings nicht mehr in der Hand

<u>hat</u>,

hat, und die man absolut mit sehen muß. Darum halte ich die Frage für in diesem Augenblick so unerhört wichtig, was geschehen kann. Darum hätte ich dann auch Bedenken gegen alles, wie Herr Loeb sagt, gross nach aussen Auftretende, gerade auch gegen das grosse programm, was gar nicht ausschliesst, dass bestimmte kleinere Dinge je nach der Notlage getan werden können. Ich bin der Meinung: wenn wir nur darüber klar sind, daß die Reichsbank ihre jetzige liberale Politik weiterführen kann, dann ist schon viel erreicht. Ich bin allerdings der Meinung, daß dazu bestimmte Tatsachen noch geändert werden könnten. Ich halte es weiterhin für richtig und xxrxx würde gerade gegenüber dem, was der Wechsel bringen kann, es für sehr zweckmässig halten, wenn man eine solche internationale Senkung der Deckungsprozentsätze erreichen könnte.

Wir werden noch verschiedentlich hinuntergehen, und ich würde es für sehr erwünscht halten, wenn durch eine solche internationale Handhabe jede weitere psychologische Angst für den Fall, dass nur 37 oder 33 oder 31% Deckung da sind, ausgeschaltet wird. Gegenüber dem jetzigen Zustand, dass Wechsel genommen werden, bei denen man weiss, sie müssen ja einfach auf ein oder zwei Jahre wieder erneuert werden, würde ich es allerdings für sehr erwägenswert halten, in einem höheren Maße als bisher auch längerfristige Wechsel als diskontfähig anzusehen. Das würde ich allerdings auch noch für eine Möglichkeit halten, die einmal gegenüber der jetzigen Wirtschaftslage zu einer Bilanzwahrheit hinführt, und die ausserdem in gewissem Umfange auch die Möglichkeit geben kann, bei neuen Tatsachen mit der Bereitschaft der Reichsbank zur Diskontierung da zu stehen. Alles darüber hinaus

scheint

scheint mir in der Situation, in der wir nun einmal drin stehen, nach dem Abzug der Auslandsgelder in der Stillhaltezeit nicht mehr vertretbar zu sein. Wichtig scheint mir die Feststellung, auf die wir uns wohl alle geeinigt haben, dass die jetzige Krise international dadurch gekennzeichnet ist, dass sie im Begriff ist, sich zu überschlagen, obwohl in einigen Ländern und besonders in Deutschland noch nicht alle Krisenherde bereinigt sind. Aus diesem Grunde ist es notwendig, eine Bankpolitik zu machen, zu versuchen, die Krisenherde zu bereinigen, und auch zu versuchen, der Überschlagung der Krise vorzubeugen.

Für die erste Aufgabe kommt in erster Linie die Wirtschaftspolitik in Frage. Ich glaube, daß eine Reihe von Kostenelementen, die heute noch, real gesehen, auf dem Stande von 1928 stehen, auf dieser Höhe keinesfalls gehalten werden können, und daß ihre Überhöhung erstens zur Entstehung der Krise beigetragen hat, und zweitens, wenn sie bleibt, verhindern wird, daß ein gesunder Aufschwung in absehbarer Zeit sich entwickelt. Ich brauche nur an die Kartellpreise zu erinnern. Um solche Dinge handelt es sich bei den Disproportionalitäten, von denen Herr Colm und Herr Roepke gesprochen haben.

Die Überschlagung der Krise zu verhindern, können nur die Notenbanken, und zwar können sie es nur international tun, so daß auch ich mich zu der aktiven Notenbankpolitik, international gesehen, bekenne. Unter einer aktiven Notenbankpolitik verstehe ich eine Bankpolitik, die beispielsweise in den Vereinigten Staaten Diskontsätze von 1/2 % akzeptieren würde und darüber hinaus einen bewussten forcierten Versuch in den Vereinigten Staaten, das Geld, auf welchem Wege auch immer, zwecks Unterbrechung dieses Krisenüberschlagungsprozesses in

den

Dr.Welter:

Ob man von einer primären phase und einer sekundären Phase spricht, ist mir gleichgültig. Wichtig scheint mir die Feststellung, auf die wir uns wohl alle geeinigt haben, dass die jetzige Krise international dadurch gekennzeichnet ist, dass sie im Begriff ist, sich zu überschlagen, obwohl in einigen Ländern und besonders in Deutschland noch nicht alle Krisenherde bereinigt sind. Aus diesem Grunde ist es notwendig, eine Bankpolitik zu machen, zu versuchen, die Krisenherde zu bereinigen, und auch zu versuchen, der Überschlagung der Krise vorzubeugen.

Für die erste Aufgabe kommt in erster Linie die Wirtschaftspolitik in Frage. Ich glaube, daß eine Reihe von Kostenelementen, die heute noch, real gesehen, auf dem Stande von 1928 stehen, auf dieser Höhe keinesfalls gehalten werden können, und daß ihre Überhöhung erstens zur Entstehung der Krise beigetragen hat, und zweitens, wenn sie bleibt, verhindern wird, daß ein gesunder Aufschwung in absehbarer Zeit sich entwickelt. Ich brauche nur an die Kartellpreise zu erinnern. Um solche Dinge handelt es sich bei den Disproportionalitäten,von denen Herr Colm und Herr Roepke gesprochen haben.

Die Überschlagung der Krise zu verhindern, können nur die Notenbanken, und zwar können sie es nur international tun, so daß auch ich mich zu der aktiven Notenbankpolitik, international gesehen, bekenne. Unter einer aktiven Notenbankpolitik verstehe ich eine Bankpolitik, die beispielsweise in den Vereinigten Staaten Diskontsätze von 1/2 % akzeptieren würde und darüber hinaus einen bewussten forcierten Versuch in den Vereinigten Staaten, das Geld, auf welchem Wege auch immer, zwecks Unterbrechung dieses Krisenüberschlagungsprozesses in

den

den Verkehr zu pumpen.

Wir in Deutschland stehen vor einer ganz anderen Situation. Wir sind, wenn ich es schlagwortartig zusammenfassen darf, zu einer passiven Notenbankpolitik verurteilt. Und wie es in aller Politik äusserst unangenehm ist, passiv zu verbleiben, und wie namentlich der sprudelnde Geist gegen diesen Zwang nicht nur auf dem Gebiete der Notenbankpolitik rebelliert, manchmal mit schrecklichem Ende, so verhält es sich auch bei der Notenbankpolitik. Unsere Notenbankpolitik ist nach meiner Meinung, so ungeheuer schwierig sie im einzelnen ist, im großen ganzen relativ einfach.Wir müssen versuchen, bis an die äußerste Grenze des Möglichen -diese äußerste Grenze sehe ich nicht sehr weit- zu gehen, zu versuchen, den Deflationsprozeß zu mildern in den uns gezogenen Grenzen erstens durch den Wechselkurs -das scheint ja communis opinio zu sein, daß an der Parität der Mark nichts geändert werden darf, obwohl das auch in der letzten Zeit häufig diskutiert worden ist-, gezogene Grenzen zweitens durch die Abhängigkeit vom Auslandsgeld und dessen Fälligkeit und durch die Möglichkeiten, die für eine Prolongation gegeben sind. Drittens müssen die Grenzen respektiert werden,welche sich durch die internationale Preisentwicklung aufdrängen. Ob diese internationale Preisentwicklung noch abwärts geht,ob das Preisniveau so bleibt oder sich wieder erholt,wissen wir alle nicht.Folglich kann die Reichsbank nach meiner Meinung nichts weiter tun,als den Versuch zu machen,fortwährend auf die Aufrechterhaltung einer genügenden Reserve,die ausreicht,um die kommenden Fälligkeiten zu begleichen,zu sehen und im übrigen abzutasten, wie sich

deutsche Preisniveau im Vergleich zum internationalen Preisniveau gestalten wird und darüber hinaus eine bewusste scharfe Deflationspolitik in Deutschland zu machen, um unsere kurzfristigen Kredite in absehbarer Zeit ganz abzutragen und nicht nur vielleicht bei Fälligkeit in sechs Monaten einmal 10% auf den Tisch zu legen. Das würde ich auch für verfehlt und unmöglich halten.

Diese begrenzt aktive oder, wenn Sie so wollen, passive Politik der deutschen Notenbank hat sich aber meiner Meinung nach in erster Linie mit den Mitteln des Diskonts abzuspielen. Ich halte es für grotesk, in einer Zeit, in der der Reichsbanksatz 8% ist, und lebensfähige Betriebe, die die Krise überstanden haben, mit diesem hohen Satz zu rechnen haben und lebensfähige erprobte Betriebe unter Umständen zusammen zu brechen drohen, die Kreditausweitungspolitik der Reichsbank zu betreiben, unter Aufrechterhaltung dieses phantastisch hohen Diskontsatzes, von dem ich nicht behaupten will, dass er sich jetzt oder in naher Zeit schon senken liesse, und statt der Erhaltung dieser lebensfähigen Betriebe nun Investitionen für völlig unerprobte und wahrscheinlich unter Berücksichtigung der wirklichen deutschen Kapitalmarktlage überflüssige Unternehmungen zu machen. Ich halte es schon deswegen für so ungeheuer gefährlich, weil wir uns doch alle darüber im klaren sind, daß es ungeheuer schwierig ist, zu entscheiden, wie weit man bei einer solchen Kreditausweitung im gegebenen Falle gehen könnte.

Nun kann es Ihnen passieren, Herr Dr. Lautenbach, dass beispielsweise, wenn die internationalen Preise weiter weichen oder wenn sich zeigt, dass Ihre Zahl zu hoch gegriffen ist, oder wenn die Preise bei uns doch steigen, dass wir wieder mehr Importe haben und im Ausland eventuell wieder nur be-

schränkt

schränkt exportfähig werden, Sie dann wieder stocken müssen. Und wie würden wir stocken? Doch nicht so, dass wir die halb vollendeten Anlagen wieder abbrechen, sondern wir müssten dann den Diskont über die jetzigen 8% hinaus weiter erhöhen. Das halte ich für ganz unmöglich, und aus diesem Grunde scheint es mir im jetzigen Zeitpunkt indiskutabel zu sein, mit Reichsbankkrediten grosse Anlagen zu finanzieren. Die Reichsbank ist, wenn sie in der Lage ist, Krediterweiterungspolitik zu treiben, meiner Ansicht nach imstande, das durch Senkung des Diskontsatzes zu tun. Ich bin auch nicht der Meinung von Herrn Dr. Lautenbach, die er anfangs entwickelt hat, daß diese Diskontherabsetzung, wenn sie einmal möglich ist, dazu führt, daß die Exportdevisen weniger anfallen. Wenn heute die Exportdevisen ausbleiben, so ist das nicht eine Folge davon, ob der Diskontsatz 8, oder 6 oder 12% ist, sondern eine Folge der Devisenzwangswirtschaft. Weil die Leute nicht wissen, ob und unter welchen Bedingungen sie später ihre Devisen wiederkriegen, deswegen lassen sie sie gleich draussen stehen, und deswegen fürchte ich auch, daß unsere Devisenbilanz nicht so absolut gesichert ist.

Das ist der Grund, weswegen ich glaube, daß auch auf dem diskontpolitischen Wege nur mit grosser Vorsicht von der Reichsbank manövriert werden kann. Wir haben unter der Herrschaft des Stillhalteabkommens einige hundert Millionen - ich kenne die Zahl nicht genau, manche schätzen sie auf eine Milliarde - Fälligkeiten und Abbröckelung der Kredite zu erwarten. Wir haben momentan eine relativ günstige Devisenbilanz, ohne dass wir wissen, wie weit diese günstige Gestaltung auf die Zwangseingriffe, auf den verordneten De-

visen-

visenrückfall, der seiner Natur nach nur einmal möglich ist, zurückzuführen ist.

Ich fürchte, wenn wir eine sehr liberale Kreditpolitik betreiben, dass dann die preissteigernden Wirkungen doch nicht ausbleiben werden, und sie werden bei dem Lautenbach'schen Projekt infolge einer Besonderheit der deutschen Situation ganz besonders nicht ausbleiben. Es liesse sich allenfalls noch über diese Sachen diskutieren, wenn wir nicht eben schon eine Inflation hinter uns gehabt hätten. Was Herr Professor Salin geschildert hat, entspricht nur zu sehr der Wirklichkeit. Sie können heute im Revier bei Eisenhändlern hören: Wir unsere Läger verkaufen? Kommt garnicht in Frage, das Inflatiönchen ist bereits im Gange. So drücken sich die Leute aus einer unzulässigen Verallgemeinerung aus, und so bewerten sie auch die Projekte, die bereits an die Öffentlichkeit gedrungen sind. Sie sagen: Dann werden wir über kurz oder lang unser Eisen zu teueren Preisen kaufen müssen. Im Ausland, nicht nur in der Schweiz, sondern auch in Holland, wo ich es neulich genau beobachten konnte, wird die Sache genau so angesehen und die Entwicklung der deutschen Preise infolge dieser Pläne nicht vorteilhaft beurteilt. Wir müssen auch damit rechnen, daß das inländische Publikum, sowie es Wind davon bekommt, in die Sachwerte flüchtet und müssen, kurz und gut, damit rechnen, dass sich die Preise in Deutschland trotz des vorhandenen Spielraums für eine liberale Kreditpolitik, wie sie durch die unausgesetzte Kapazität und die Arbeitslosenzahl gegeben ist, nicht halten lassen werden, sondern dass sie steigen, obwohl es unter Umständen notwendig sein wird, dass sie sogar noch weiter sinken.

Nun zum Schluss noch einen kurzen Hinweis auf einen

Kon-

Konstruktionsfehler dieses Plans der starken Investitionen durch die öffentliche Hand. Wir sind uns darüber einig, dass wir uns in der sekundären Phase befinden, wenn ich es in Anlehnung an die bisherige Diskussion so ausdrücken darf, dass es an sich erwünscht ist, die Notenbanken möchten sich dieser Überschlagung der Krise entgegenstellen, sind uns aber zugleich im klaren, dass noch zahllose Disproportionalitäten bestehen. Die öffentlichen Arbeiten, die hier in Frage stehen, werden in erster Linie dazu dienen, die Aufrechterhaltung dieser Disproportionalitäten zu sichern, statt sie zu bekämpfen.

Privatdozent <u>Dr. Weisser:</u>

Meine Herren! Ich möchte auf die psychologischen politischen Begleitumstände, die Herr Welter angeführt hat, nicht eingehen, ebensowenig auf konkrete Programmvorschläge, denn das ist für heute vormittag ausgeschlossen. Ich möchte mir nur erlauben, noch einmal die ökonomischen Grundgedanken klar zu stellen, um die es sich hier dreht, und die in den letzten 1 1/2 Stunden etwas vernachlässigt worden sind. Es handelt sich hier nicht um die Frage, ob man öffentliche Aufträge erteilen soll, sondern ausschliesslich um die Frage, ob die an sich vorhandene Kapazität der deutschen Wirtschaft ausgenutzt werden kann. Das heisst, soweit Investitionen am Beginn des Prozesses in Frage kommen, sollen sie nur den Charakter eines Anfangs in sich tragen. Sie sollen nur dazu dienen, um in einer Art lawinenartigen Prozesses die wirtschaftlich hintereinander stehenden, auf der ganzen Linie nicht ausgenützten Kapazitäten der deutschen Wirtschaft etwas besser auszunutzen. Darüber zu diskutieren, ob das überhaupt angängig ist, erscheint mir müssig; denn es ist das Wesen jedes Konjunkturaufschwungs.

Jeder Konjunkturaufschwung geht so vor sich, dass in gewissen Punkten der Wirtschaft, sagen wir in der Schwerindustrie die Kapazität besser ausgenutzt wird. Was ist der zweite Schritt? Die neu eingestellten Arbeiter tragen dazu bei, die K-apazität der Textilindustrie besser auszunutzen und so fort. Ich brauche das nicht weiter zu führen. Der Prozess geht nicht ins Unendliche. Er hat seine bestimmten Grenzen und Bedingungen. Er ist, nebenbei gesagt, mit gewissen Preissteigerungen verbunden. Ich halte es für undenkbar, dass er

<u>ohne</u>

ohne solche preissteigerungen vor sich gehen würde, und ich sehe garnicht ein, warum das ein Unglück ist, wenn die Preise im Laufe der Zeit um 30 oder 40% gesunken sind. Ich sehe das umso weniger ein, wenn die Sache unter der Herrschaft eines Diskonts von 8% vor sich geht, der den weiteren Druck auf die unrentablen Betriebe schon ausübt; denn um unrentable Betriebe auszuschalten, bedarf es keiner Preissenkung. Es genügt, daß die bisherigen oder selbst leicht steigenden Preise nicht ausreichen, um diese unrentablen Betriebe am Leben zu erhalten.

Der Vorzug der Idee, um die hier diskutiert wird, liegt in einer doppelten Richtung, einmal gerade darin, dass er die Möglichkeit einer Wiederbelebung der Kaufkraft und einer Ausdehnung der Produktion mit einer Fortsetzung des hier und da noch notwendigen Bereinigungsprozesses verbindet. Das ist nicht denkbar, wenn ich die Sache der privaten Initiative überlasse; denn die private Initiative würde bei 8% Diskont einen solchen Schritt der stärkeren Kreditentnahme nicht unternehmen können. Sie tut es, wie Herr Dr.Hilferding mit Recht ausgeführt hat, in Amerika nicht einmal bei 1%. Und warum nicht? Nicht aus psychologischen Gründen, wie hier angeführt wurde, sondern weil dazu nötig wäre, dass alle Beteiligten gleichzeitig sich entschliessen würden, von einem Zinssatz von 1 oder 2% durch verstärkte Kreditentnahme Gebrauch zu machen. Ein noch so niedriger Zinssatz ist kein Anreiz für A, wenn er seine Ware nicht an B. absetzen kann. Er kann sie nicht absetzen, bevor sich B. zu erweiterter Kreditentnahme entschliesst. B. entschliesst sich nicht, so lange er seine Ware nicht an C. unter den gleichen Voraussetzungen absetzen kann, und C. kann nicht absetzen, weil A. noch nicht mit der Erweiterung der Kredit-

entnahme begonnen hat. Die Volkswirtschaft ist ein in sich geschlossener Organismus. Was hier vorliegt, ist nicht Pessimismus der Unternehmer, sondern die Notwendigkeit, dass in einem gegebenen Moment, über dessen Zeitpunkt man zweifelhaft sein kann, der Anfang gemacht wird. Das ist der zweite Vorteil einer Initiative, von wem sie auch ausgeht, und welche Formen sie auch annimmt.

Dass diese Initiative allein zur Aufrechterhaltung des Kreditvolumens nötig ist, Herr Dr.Hilferding, ergibt sich wohl gerade aus derjenigen Theorie, die sonst wenn nicht von Ihrer Seite, so doch in Ihrer Nähe vertreten wird, nämlich derjenigen Theorie, die die Lohnsenkung bekämpft, weil mit ihr Kaufkraftsenkung verbunden würde. Warum ist nach dieser Theorie mit Lohnsenkung unter Umständen Kaufkraftsenkung verbunden? Wenn die Kaufkraft dem Unternehmer zufliessen würde, so wäre keine Verringerung des Volumens vorhanden. Wenn die Kaufkraft wie in einer bestimmten Phase der Depression verwendet wird, um Kredite, die ersparten Löhne, zurückzuzahlen, so ist damit Kaufkraftsenkung verbunden. In diesem Falle befinden wir uns im grossen ganzen jetzt zweifellos, und es ist äusserst charakteristisch, dass die Anstrengungen der Reichsbank vielleicht seit einem halben Jahr und die Anstrengungen der Notenbanken in den Vereinigten Staaten zu einer aktiveren Kreditpolitik allenfalls zur Aufrechterhaltung des Kreditvolumens, nämlich gerade zur Kompensation dieser Kreditrück-zahlung geführt haben. Ich bin auch der Meinung, daß ein grosser Teil der Anstrengungen, die hier diskutiert werden, keinen anderen Erfolg haben werden und gerade

deswegen

deswegen notwendig sind -denn unsere Erfolge sind nicht immer mit unseren wirklichm gemeinten Zielen identisch -, um die sonst sicher zu erwartende weitere Kreditkontraktion zu bekämpfen.

Wenn aber die Aktion darüber hinausgeht, so haben Sie- es ist keine Inflation, denn die Goldwährung bleibt aufrecht erhalten- zwei Folgen. Sie beginnen damit, diesen Schneeballprozess in die Wege zu leiten. Sie beginnen damit, auch wenn es nicht allzu grosse Beträge sind, aus dem einen Unternehmen in das andere Kaufkraft hineinzuziehen. Deswegen stehe ich auf dem Standpunkt, dass wir nicht so grosses Gewicht auf eine Initialzündung mit Dynamitwirkung von Milliardenhöhe legen sollten. Keine Konjunkturbelebung hat bisher so begonnen. Keine Konjunkturbelebung kann so beginnen, denn die Ingangsetzung des Produktionsapparates ist ein langsamer Prozess. Aber jeder Schritt, den wir in dieser Richtung tun können, muss auf die Dauer eine günstige Wirkung dann ausüben, wenn die Voraussetzungen gegeben sind. Diese Voraussetzungen sind eine bestimmte Struktur der unausgenützten Kapazität. In jeder Phase der Konjunktur haben wir unausgenützte Kapazitäten. Die Behauptung, die für den gegenwärtigen Zeitpunkt aufgestellt wird, ist die, daß die unausgenützte Kapazität der Wirtschaft, und zwar nicht nur in unrentablen, sondern in rationalisierten Betrieben, Ausmasse angenommen hat, dass es möglich wäre, unter Zuhilfenahme der Vorräte so gut wie alle Produkte, die wir in der Volkswirtschaft brauchen, mit ganz kleinen Zuschüssen aus dem Ausland in etwas vermehrtem Masse zu erzeugen. Um ein Beispiel zu gebrauchen: Besässen wir eine

öde

öde Insel, auf die wir die unausgenützten Kapazitäten aller Wirtschaftszweige transferieren könnten und Arbeitskräfte aus allen Wirtschaftszweigen, und würden wir ihnen dann noch die erforderlichen Noten zusätzlich drucken, so könnten wir dort einen kleinen, leidlich in sich geschlossenen Organismus konstruieren, in dem Produktion und Absatz sich gegenseitig bedingen würden. In welchem Ausmasse das heute möglich ist, ob dabei 100 000 oder eine Million oder zwei Millionen Arbeitskräfte eingegliedert werden könnten, darauf vermag meines Erachtens niemand eine zutreffende Antwort zu geben. Aber dass es in einem gewissen Ausmass möglich ist, ist kaum noch zu bestreiten. Aus diesem Grunde sollte man dem Anfang mit solchen Versuchen, die man in gewissem Umfang gemacht hat, einen Fortgang zuteil werden lassen.

Reg.Rat a.D. Dr.Stern:

Die Reichsbank befindet sich bei dieser Diskussion in der Lage einer Bank, an die das Verlangen gestellt wird, weil die Kurse gesunken sind, und weil es einer Firma schlecht geht, zu intervenieren. Das geht mitunter gut, mitunter auch sehr schlecht. Eine Intervention zu einem zu frühen Zeitpunkt ist für denjenigen, zu dessen Gunsten sie unternommen wird, nicht nur nutzlos, sondern sogar schädlich, natürlich erst recht für denjenigen, der sie unternimmt. Jede Intervention ist natürlich auch eine Spekulation, und erst einige Jahre später weiss man, ob der Zeitpunkt wirklich der richtige gewesen ist. Das sollte man nicht ganz aus dem Auge verlieren. Was man mit den Mitteln, die uns zur Verfügung stehen, sehen kann, ist doch immerhin das, dass nicht alle Ursachen der gegenwärtigen Krise schon beseitigt sind, dass die Krise nicht allein etwa aus falscher Politik der Notenbanken oder einer Notenbank entstanden ist, eine Reihe von Gründen auch noch fortbestehen, dass insbesondere die Anpassung der Preise in Deutschland an das durch den Weltmarkt gebotene Niveau noch nicht beendet ist, infolgedessen, da diese Preissenkung im Laufe von 4,6 oder 20 Monaten doch kommen wird, werden daraus eine ganze Reihe von Sanierungsnotwendigkeiten entstehen, die ihrerseits wieder zu beträchtlichen Krediterschütterungen führen können, die umso grösser werden, wenn dann schon eine der wichtigsten Reserven, die dieser Krediterschütterung entgegenarbeiten könnten, ausgeschöpft ist.

Weiter ist auch die grosse Frage nicht bereinigt, die sich aus dem Stillhaltungsproblem ergibt. Wenn wir auch einmal

annehmen,

annehmen, die Stillhaltung wäre nach den ersten sechs Monaten beendet, so ist die Frage, was danach geschieht, noch völlig ungeregelt, und so lange sie ungeregelt ist, wirkt sie auf die Kreditpolitik der gesamten Wirtschaft, von der die Reichsbank ja nur einen geringen Teil darstellt. Wir haben also vor uns eine Reihe von Problemen, die einer Intervention der Reichsbank noch entgegenstehen.

Nun darf nicht übersehen werden, dass mit einer Intervention zum unrechten Zeitpunkt Wirkungen schädlicher Natur im Markte angeregt werden können. Die Reichsbank ist nur ein Teil der gesamten deutschen Kreditwirtschaft. Wir haben schon im Juni, Juli gesehen, dass von einer Schwächung der Reichsbank ein ungewöhnlicher Einfluss auf das Verhalten des Publikums gegenüber seinen Banken und eine Rückwirkung auf das Verhalten der Banken gegenüber ihren Schuldnern ausgeht. In Wirklichkeit führt eine grosse Beanspruchungder Reichsbank, die im Publikum Unruhe verursacht, zu einer Erstarrung der gesamten übrigen Kreditwirtschaft. Es kann dazu führen, dass 500 Millionen, die von der Reichsbank ausgegeben werden, zu einer Erstarrung von 10% der Kreditoren der übrigen Banken, also zu einer Erstarrung von 2 Milliarden führen. Jede Angst, die im Publikum hinsichtlich der Sicherheit, der Zielbewusstheit der Reichsbankpolitik hervorgerufen wird, führt zu erhöhten Liquiditätsansprüchen der Privatbanken. Infolgedessen ist das paradoxe Wort von Herrn Welter, glaube ich, richtig, dass eine passive Politik der Reichsbank in einem verängstigten Volke eine durchaus aktive Reichsbankpolitik sein kann, mindestens eine Politik, die nicht Unruhe im Publikum erweckt, die nicht, um eine Quelle der Beunruhigung zu stopfen, andere Quellen der Beunruhigung auf dem Umwege

über

über den psychologischen Einfluss aufreisst. Wir haben es zu deutlich im Juni d.Js. erlebt, wie der Abzug des Goldes und der Devisen von der Reichsbank erst die Inflationsangst und mit ihr erst die Steigerung des Notenumlaufs, die Hamsterung und das Einfrieren der Kreditoren der privaten Banken verursacht hat.

Andererseits bedeutet eine vorsichtige, in diesem Sinne passive Politik der Reichsbank noch nicht, dass sie nicht auch im Sinne der Kreditausweitung aktiv ist. Sie bedeutet nur im Sinne eines Wortes von Herrn Welter, dass eine sehr starke Auslese nach der Kreditwürdigkeit, nach der Liquidierungsfähigkeit des Kreditnehmers getroffen werden müsste. Ich glaube also, man sollte bei Beurteilung der Interventionsmöglichkeit der Reichsbank diese Parallele mit der Interventionsfähigkeit einer Bank an der Börse wie in ihrem Kreditgeschäft nicht übersehen.

Professor Dr. Eucken:

Meine Herren! Durch die ersten Worte von Dr. Welter ist manches vorweg genommen worden, was ich ganz in den Vordergrund rücken möchte. Wir haben uns darüber unterhalten, in welcher Phase der Konjunktur wir uns befinden, ob in der ersten oder zweiten, wie Roepke gesagt hat. Manche haben gesagt, es sei besser, wir liessen überhaupt eine Bezeichnung der Phase. Die Sache, um die es sich handelt, ist aber in der Tat ausserordentlich, ja zentral wichtig. Wir wissen seit langem, und es ist theoretisch sehr oft untersucht worden, dass die ganze wirtschaftliche Entwicklung in Stössen verläuft. Einen solchen stossweisen Produktionsprozess nennen wir einen Aufschwung. Kommen dann die Waren dieser neu investierten Fabriken und Industrien auf den Markt, dann entsteht natürlich eine Konkurrenz, die die alten Werke ausscheidet. Diesen Liquidierungsprozess nennen wir Depression, bezw. eventuell geht das noch durch die Krise hindurch.

Nun fragt es sich: Ist dieser Liquidierungsprozess des Aufschwunges jetzt schon erledigt und überschlägt sich jetzt, wie Sie vorhin sagten, die Depression oder wo stehen wir? Ich möchte mit Nachdruck betonen, dass der Liquidierungsprozess nicht im entferntesten zu Ende geführt ist. Ich gehe noch weiter, auch auf die Gefahr hin, hier als radikal zu erscheinen: Er kann garnicht zu Ende geführt werden, wenn wir das Preissyztem haben, das wir jetzt haben; denn die kapitalistische Wirtschaft, der man so feindlich gegenüberstehen kann, wie man will, hat einen Regulator - sie ist nicht chaotisch, wie die Laien immer meinen - im Preissystem. Danach erfolgt die Rentabilitätsberechnung. Der Unternehmer, der sehr schaf kal-

kuliert

kuliert, richtet sich immer nach diesem Preissystem. Das Funktionieren dieses preissystems ist auch notwendig, wenn der Aufschwung beendet ist, wenn die Waren der neuen Werke auf dem Markt erscheinen, wenn der Liquidierungsprozess sich vollzieht. Der Liquidierungsprozess vollzieht sich eben durch die Preise hindurch. Dadurch werden die schlechten Werke ausgeschieden.

Nun geht unsere ganze Wirtschaftspolitik weitgehend darauf hinaus, diesen Prozess, diese Verschiebung in der Preisrelation immerfort möglichst zu bremsen. Wir können deshalb, so wie es jetzt ist, überhaupt nicht zu einer Liquidierung kommen. Ich glaube, dass ich mich da mit den Ausführungen von Herrn Dr.Welter berühre, nur dass ich sie stärker unterstreichen.Die Hauptsache ist also, dass dieses Preissystem aufgelockert, elastisch wird, wobei ich nicht nur an die Kartelle, sondern, das muss hier gesagt werden, vor allen Dingen auch an die Löhne denke. Auf die Auflockerung des Preissystems kommt es an, vorher ist der Liquidierungsprozess nicht durchführbar.

Von da aus nehme ich zu den Lautenbach'schen Vorschlägen Stellung. Wenn wir uns jetzt endlich entschliessen, dieses Preissyatem wieder funktionieren zu lassen und somit das Steuer der Wirtschaft, das jetzt gleichsam festgebunden ist, wieder beweglich zu machen, dann sieht das Projekt ganz anders aus, als wenn wir das Preissystem festhalten und in diese gebundenen, erstarrten Preise hinein die Injektion vornehmen. Diesen letzteren Weg will Herr Dr.Lautenbach auch nicht. Er sagt in seinem Projekt ausdrücklich am Schluss als Hilfsmassnahme, es müsste eine Auflockerung des Preissystems eintreten.

Ich

Ich stimme ihm da nicht zu, sondern würde es noch ganz anders in den Vordergrund rücken. Das ganze Projekt ist meines Erachtens überhaupt nur im Rahmen einer Auflockerung des ganzen Preissystems diskutabel. Man kann also, wie mir scheint, von der Notenbankseite speziell in eine Diskussion überhaupt nur in diesem gesamtwirtschaftspolitischen Rahmen eintreten. Das ist der erste und entscheidende Punkt.

Ich nehme nun einmal an, dass wir zu einer solchen Auflockerungspolitik kämen, und dass eine Liquidierung durch die Lockerung des preissystems ermöglicht wird. Nun bitte ich Sie einmal sich vorzustellen, dass wir uns in einer von Theoretikern so beliebten isolierten Wirtschaft befänden. Wir wollen uns vorstellen, dass die Situation, in der sich diese Wirtschaft befindet, der unseren insofern gleich wäre, als wir eine riesige zunehmende Arbeitslosigkeit und eine, was sehr wichtig ist, ausgesprochene Unternehmerunlust haben. Was will nun Herr Lautenbach? Er würde sagen: Wenn ich das Preissystem jetzt lockere, so genügt das nicht, um einen Aufschwung herbeizuführen, sondern es ist notwendig, dass die Unternehmerunlust, die nun einmal da ist, durch Kreditinjektionen überwunden wird, die hauptsächlich so wirken sollen, dass die Kreditoren bezw. Debitoren der Banken in Bewegung kommen. Ich brauche darauf nicht näher einzugehen, Herr Kollege Neisser hat darüber eben gesprochen.

Der Gedanke ist der, dass eine solche Kreditinjektion eine verhältnismässig geringe oder gar keine Preissteigerung zur Folge haben würde. Da komme ich zu einem Punkt, den Herr Reichsbankpräsident mit Recht immer stark in den Vordergrund schiebt. Herr Lautenbach würde nun zweifellos so argumentieren: Die Frage, wie diese kurzfristig gegebenen Kredite sich später

ablösen

ablösen, erledigt sich dann schon dadurch, dass, wenn der Produktionsapparat einmal in Schuss kommt, die Spartätigkeit dann wieder so einsetzt, dass die Kredite nachträglich abgestossen werden können.

Professor Salin: Welches Niveau meinen Sie mit Auflockerung der Preise? Wenn Weltmarktniveau, dann heißt das die Hälfte. Das Ausmaß ist sehr wichtig, denn je nachdem wird die Hälfte der Wechsel, die bei der Reichsbank liegen, faul!)

- Wir sprechen jetzt von einer isolierten Wirtschaft, ich füge das sofort in den Weltmarkt ein. Die Auflockerung des Preisgefüges besteht nicht darin, dass die Preise allgemein gesenkt werden, sondern sie liegt darin, dass die Relationen so werden, wie es den ökonomischen Quantitäten, Arbeiterschaft usw. entspricht. Nehmen Sie den Arbeitsmarkt. Es ist nicht so, dass diese Festlegung der Löhne, dieses ganz automatische Erhöhen, nur unter dem Gesichtspunkt betrachtet werden kann, ob die Löhne zu hoch sind, sondern es handelt sich um die Relationen. Es gibt Arbeiter, die in der Entwicklung sehr stark gebraucht werden. Da gehen in der freien Wirtschaft die Löhne, die Preise herauf, und es findet ein Ausgleich statt. Es handelt sich eben nicht um das Preisniveau im ganzen, sondern um die Preisrelationen, und das war derjenige Punkt, den ich vorhin in den Vordergrund schieben wollte."

Nun komme ich zu dem entscheidenden Punkt. Ich sage, in der isolierten Wirtschaft würde mir dieses Projekt zum mindesten ganz interessant und diskutabel erscheinen. Nun befinden wir uns aber nicht in der isolierten Wirtschaft, sondern in der Weltwirtschaft mit ganz spezifischen Beziehungen. Ich erwähne nur das Stillhalteabkommen, das insofern ungünstig ist, als wir schon in den nächsten Monaten eine Menge, viel-

leicht

leicht 1,5 Milliarden ans Ausland zahlen müssen. Und so fort. Nun fragt man sich: Kann man unter diesen Umständen in Deutschland eine solche Politik treiben, die in einer isolierten Wirtschaft vielleicht durchaus diskutabel, ja gut ist, in einem Lande, das so eng nicht nur weltwirtschaftlich verknüpft ist, sondern auf dem Devisenmarkt in besonderer Weise belastet ist? Herr Salin sagt, wir können nur das eine machen, wir müssen sehen, dass zum Beispiel die Amerikaner und die Franzosen die Deckungsxgrenze herunter setzen. Er will also versuchen, dort Erleichterungen zu schaffen, dort die Preisbewegung international in Gang zu bringen, und ich stimme insofern mit ihm vollkommen überein, dass das sehr wichtig wäre. Ich halte es auch -ich möchte mich dax von Herrn Minister Hilferding ganz unterscheiden- durchaus für möglich. Aber es ist nicht damit zu rechnen, daß da irgendwelche Erfolge kommen. Wir können da agitieren. Es kann sein, dass es im Laufe der Jahre geschieht. Wir befinden uns in einer grossen Zwangslage, dass dieser Punkt hier nicht genügend herausgearbeitet ist. Man kann hier ja offen sprechen. Ich halte die Situation für ungeheuer ernst. Ich gehe so weit, zu sagen: Die Gefahr besteht, wenn es so weiter geht, wenn man also diese etwas passive Haltung einnimmt, dass man dann, wie es neulich in der Frankfurter Zeitung ganz gut formuliert war, auf einmal zu einer Inflation genötigt wird, weil kein Mensch mehr aus und ein weiss. Das heisst, es entsteht Notgeld usw., wobei ich nur an die Kommunen denke. Es ist wie in einem Kriegsrat, dass die Situation so gesehen werden muss, wie sie ist. Es ist eine ungeheuer gefährliche Situation, die ja auch der Ausgangspunkt dieses Vorschlages von Herrn Lautenbach ist.

Alles das, was hinsichtlich der Gefahren einer solchen Aktion speziell auf dem Devisenmarkt gesagt worden ist, sehe ich als sehr ernst an. Ich bin auch nicht in dem Punkt so optimistisch wie Herr Lautenbach. Ich bin vielmehr der Auffassung, dass selbst wenn die Preise nicht steigen, zum Beispiel eine Verschlechterung der Handelsbilanz stattfinden kann. Viele Unternehmer, die jetzt ins Ausland verkaufen, werden ihre Waren im Inland abstossen, wenn eine Erweiterung des Kreditvolumens stattfindet, so daß eine Verschlechterung der jetzt aktiven Handelsbilanz eintritt. Alle diese Gefahren sehe ich sehr stark. Nur bitte ich zu bedenken, und hier scheint mir der Schlüssel zu liegen: Nunquam periculum sine periculo vincitur. Wir befinden uns in einer Gefahr, und wir haben darüber zu beraten, wie wir aus der Gefahr herauskommen, und wir werden daraus nicht wieder ohne Gefahr herauskommen. Deshalb stehe ich den Anregungen von Herrn Lautenbach, wenn auch mit äusserster Kritik, aber doch nicht so einfach grundsätzlich ablehnend gegenüber, wie ich ihnen sonst gegenüber stehen würde. Ich sage mir, wenn es gelingen würde, zunächst das Preissystem zu lockern und in diesem sich lockernden Preissystem zu versuchen, die Unternehmerunlust dadurch zu überwinden, daß gewisse Aufträge gegeben werden, daß man versucht, diese festgefrorenen Kreditoren und Debitoren in Schuß zu bringen, so ist das eine sehr erwägenswerte Sache, nur immer im Rahmen der im übrigen auf die Auflockerung des Preissystems gerichteten Wirtschaftspolitik.

Privatdozent Dr. Rittershausen:

Ich möchte mich darauf beschränken, auf die beiden wichtigsten Fragen einzugehen, die Herr Dr. Luther fixiert hat: Wodurch unterscheidet sich diese grosse Aktion, zu der wir zurückgekehrt sind, von der Bankpolitik, die wir vor dem Kriege und vielleicht auch in den letzten Jahren betrieben haben, die in Deutschland traditionell war, und welche Notenbankpolitik soll jetzt unmittelbar in Angriff genommen werden? Ich habe schon im vorigen Jahr auf Grund meiner Untersuchungen das Ergebnis gehabt, daß wir nur zu dem Banksystem und zu der Bankpolitik der Vorkriegszeit zurückzukehren brauchen, daß wir keinerlei Experimente nötig haben, daß wir auf Grund der vorhandenen Bankorganisation all das leisten können, was nötig ist, daß die Organisation gut ist, daß sie in der Weise verwendet werden muß, wie sie immer verwendet worden ist und für Deutschland traditionell ist. In dem Sinne möchte ich mich besonders den Ausführungen von Herrn Loeb anschliessen, der auch erklärte, daß wir zu diesen bewährten Grundsätzen zurückkehren müssen, wenn vielleicht auch Differenzen in Bezug auf die Auffassung des Diskontsystems vorhanden sein können.

Diese Rückkehr zu der großzügigen Behandlung auch industrieller Kredite durch die Notenbank darf nicht ohne weiteres als gefährlich angesehen werden. Ich möchte erwähnen, daß vor dem Kriege die Reichsbank zeitweilig mehr als 50% Finanzwechsel, jedenfalls Papiere im Portefeuille gehabt hat, die man keineswegs als Warenumschlagswechsel bezeichnen konnte. Diese Dinge sind damals nicht anders gewesen, als sie heute sind und in fünf Jahren hoffentlich wieder sein werden.

Es ist gesagt worden, es ist heute eine Gefahr, dahin

wieder

wieder zurückzükehren, eine grosse Aktion in Gang zu setzen, die nichts anderes als diese Vorkriegspolitik bedeutet, denn wir sind durch diese Politik seit 1927 in den Abgrund gekommen. Das glaube ich nicht. Da möchte ich den Unterschied dieser grossen Aktion von der Politik der letzten vier Jahre mit einem Wort darlegen. Vor dem Kriege haben unsere Banken jährlich Investitionsaufträge finanziert, die sich sicherlich auf über 20 Milliarden belaufen haben. Trotzdem ist ihre Bilanzsumme nicht im ersten Jahre 20 Milliarden, im zweiten 40, im dritten 60, im vierten 80 Milliarden gewesen, sondern von Jahr zu Jahr sind die gewährten Kredite, mit denen die Investitionen bevorschusst wurden, auf die Börse abgewälzt worden, umgewandelt worden in Obligationen, Aktien, und an die Bankkundschaft verkauft worden. Wir haben das Ergebnis gehabt, dass die Bilanzsumme all der Banken, die augenblicklich zu den Grossbanken vereinigt sind, 5 Milliarden betragen hat, während sie 1930 auf etwa 12 Milliarden angewachsen ist. Wir haben diese fortgesetzte Abwälzung und Abstossung alter Kredite, um die Banken kräftig und geneigt zu machen, wieder neue Kredite zu geben, nicht weitergeführt. Bis 1927 haben wir sie im stärksten Maße betrieben. Die Emissionsziffern und das Sinken der Arbeitslosenziffer von 2 Millionen auf 600 000 zeigen, dass wir bis 1927 Milliarden von Krediten an die Börse und die Effektenkäufer abgestossen haben, so daß die Banken im Jahre 1927 wieder nur den Vorkriegskreditumfang von 5 oder 6 Milliarden hatten. Das hat sich geändert, seitdem die Börse zum Stillstand und zum Erliegen gekommen ist. Daher möchte ich behaupten: Wir müssen zurück zu der Politik der Vorkriegszeit und vor 1927, und wir müssen nur die Konsequenzen ziehen, die uns aus diesen Fehlern

zu

zu ziehen bleiben, die besonders im Jahre 1928 gemacht worden sind.

Diese Entwicklung ist durchaus international. In der Schweiz sind die Bilanzsummen der Grossbanken von 7 auf 20 oder 25 Milliarden gestiegen. In England betragen die Bilanzsummen, in Mark ausgedrückt, heute 32 Milliarden oder noch mehr. In Amerika betragen sie etwa 120 Milliarden. Das sind alles Beträge, von denen Sie sich, wenn Sie die Aktivseite ansehen, sofort darüber klar sein werden, daß sie niemals dem Güterumsatz entsprechen. Vielmehr ist sicher, daß der größte Teil eingefroren ist. Die Bilanzsumme unserer Grossbanken, die zum Güterumschlag 6 Milliarden betragen müsste, ist 12 Milliarden, d.h. die Banken haben 12 Milliarden Kredite gegeben, die sie rechtzeitig an die Börse hätten abstossen müssen.

Dieser Abstossxungsprozess, dieser Liquidierungsprozess geht erfahrungsgemäss und auch theoretisch nur durch eine geeignete Zinspolitik. Man hat in den Vereinigten Staaten z.B. aus Gründen, die wohl damit zusammenhängen, die Stellung Londons als Finanzzentrum zu erschüttern - man hat recht viele ausländische Gelder und Geschäfte anlocken wollen -, den Zinssatz hoch gehalten. Man hat dadurch nur erreicht, dass dieser Umschlag unterblieb, weil der Sparer oder Depositär (Deponent ?) bei seiner Bank immerhin 4 und 5% Zinsen bekam, so daß er den Kauf von Aktien und Obligationen nicht vorzunehmen brauchte. Nur ein Land, Frankreich, hat einen ganz anderen Weg beschritten. Es hat den Diskontsatz stärkstens gesenkt. Man bekommt praktisch bei Bankdepositen überhaupt keine Zinsvergütung. Es wird ein minimaler Zins gutgeschrieben, der aber durch die Kosten im wesentlichen aufgezehrt wird. Ein Land, welches auf

Bank-

Bankdepositen keinerlei Zinsen zahlt, muß seine Bevölkerung dazu erziehen, Aktien, Obligationen und Pfandbriefe zu kaufen, um Zinsen zu erhalten. In Frankreich hat jeder Mensch einen entsprechenden Betrag dieser Papiere, und die Bankguthaben sind ganz wesentlich weniger weit verbreitet. Ich erinnere daran, dass die Bilanzsumme der französischen Grossbanken, die dort eine viel grössere Rolle spielen als die unseren, weil es ein Sparkassensystem, ein öffentliches Bankwesen gar nicht gibt, nur etwa 5 Milliarden beträgt, in Mark umgerechnet. Das ist etwa die Hälfte der Bilanzsumme bei unseren Grossbanken und zeigt, dass die Bankpolitik drüben fortgesetzt darauf bedacht gewesen ist, die alten Kredite abzustossen.

(Dr.Luther: Beinahe dreifacher Zahlungsmittelumlauf!)

- Dieser hohe Notenumlauf hat für die Bank von Frankreich den Vorteil, ihr einen fortgesetzten, quasi langfristigen Kredit zu geben, mit dem sie diesen Goldbestand von 10 Milliarden Mark halten kann. - Wir haben seit 1927 die Investitionen finanziert durch Erhöhung der Debitoren und Kreditoren anstatt durch den Weg der Börse. Ich bin der Ansicht, dass wir auch jetzt angesichts der augenblicklichen Schwierigkeiten, besonders angesichts der Devisenlage, den Versuch trotz allem machen müssen und die Verantwortung übernehmen können, durch eine energische Herabsetzung des Zinssatzes diese Umschuldung wieder möglich zu machen. Wenn wir heute auf die Senkung des Diskontsatzes auf 5% losgehen und nach einigen Monaten die Senkung sogar bis auf 2% ins Auge fassen und durchführen, so können daraus devisenpolitische Nachteile nach meiner Ansicht nicht entstehen.

(Dr.Salin: Weil die Mark vorher kaputt ist!)

- Wollen

- Wollen Sie nachher darstellen, welche Guthaben im Augenblick abberufen werden und umgewandelt werden, welche Rückwirkung diese Umwandlung auf die deutsche Stillhaltung hat und welche relativ kleinen Beträge da herauskommen. Wenn wir nichts tun, sondern einfach warten oder mit kleinen Mitteln vorgehen, dann wird die Lage im nächsten Sommer, vielleicht schon im Winter, so schlecht sein, daß tatsächlich kein Unternehmen seine Anleihen zurückzahlen kann, geschweige, daß an eine Rückzahlung der stillgehaltenen Kredite jemals zu denken ist. Der Betrug -wenn Sie so wollen,- an den ausländischen Geldgebern ist dann vollständig, und ob er sich jemals rückgängig machen lassen wird, ist fraglich. Wir brauchen uns gar nicht davor zu scheuen, zu behaupten, daß die schlimmste Wirkung dieser Politik die wäre, die die andere Politik auch erreicht. Ich bin aber überzeugt, daß diese Wirkung überhaupt nicht eintritt, sondern eine Einschränkung des Diskontsatzes, der ganz radikale Weg, könnte verschiedene Wirkungen haben. Die eine ist die, daß nun die Programme, die Herr Lautenbach vorgeschlagen hat, mit einem billigen Zinssatz inauguriert werden könnten. Sie könnten also durch eine Rediskontzusage der Reichsbank, die ich befürworten würde, zu etwa 5 oder sogar 4 1/2% ausgeführt werden. Das würde heißen, daß eine Rentabilität sofort da wäre, und daß, soweit Wohnbauten und andere Nutzgüter in Frage kommen, die Vermietbarkeit sogar ohne Zuschüsse heute möglich zu machen wäre. Ich füge allerdings hinzu, daß dazu eine Auflockerung der Kartellpreise nötig wäre, damit nicht etwa für Zement und Eisen und andere Produkte das Doppelte oder Vierfache des Auslandspreises bezahlt wird. Eine solche Auflockerung des Preisgefüges würde bestimmte Preissenkungen herbeiführen, und die geringen Preiserhöhungen, die sich aus einer derartigen Kreditpolitik ergeben könnten, würden dadurch wahrscheinlich kompensiert werden.

Diese Senkung des Diskontsatzes würde also einmal die

Folge

Folge haben, die Projekte ohne Zinszuschüsse durchführbar zu machen. Denn die Zinszuschüsse werden unseren Etat ruinieren. Sie können vom Reichshaushalt, wie ich glaube, in gar keiner Weise getragen werden. Und die Diskontsenkung würde eine Bewegung in Gang setzen, die vielleicht noch wichtiger ist. Es würde durch grosse Aufträge im Betrage von Milliarden, die Schritt für Schritt - langsam, nacheinander - zu erteilen wären, eine solche Belebung in sehr vielen Branchen und vielen Tausenden von Firmen hervorgerufen werden, daß man wieder zu einem Abschreiben der Verluste, wieder zu Verdiensten käme. Wenn Sie erst 100 000 Firmen in Deutschland haben, die nicht mehr mit Verlust, sondern mit Verdienst arbeiten, die eine aktive Bilanz ausweisen, einen Jahresabschluss veröffentlichen können, der sich sehen lassen kann, dann wird das Vertrauen sehr schnell wiederkehren. Wenn Sie damit gleichzeitig 3 oder 4 Millionen Arbeitslose von der Strasse bekommen, so daß die politische Unruhe verschwindet - sie wird unmittelbar darauf verschwinden, wie die Ereignisse von 1924 zeigen, wo die radikalen Parteien sehr schnell verschwanden -, dann wird das eine so grosse Rückkehr des Vertrauens bewirken, daß diese Wirkung ganz wesentlich grösser ist als die Abzüge von Devisen, die möglich sind.

(Dr.Luther: Warum sind alle diese Wirkungen in dem halben Jahr von 1929 bis August 1930 nicht eingetreten, wo wir ununterbrochen den Diskont herunter bis zu 4% gesenkt haben, immer in der klassischen Hoffnung, dass Nutzen für die Wirtschaft eintreten würde, und nie hat er sich gezeigt, sondern die Lage der deutschen Wirtschaft hat sich in der ganzen Zeit fortgesetzt verschlechtert!)

- Das hat im wesentlichen daran gelegen, dass diese Politik

nicht

ans

nicht so wirksam gewesen ist und aus verschiedenen Gründen kaum so wirksam sein konnte, daß die Banken die Zinssätze, die sie vergüteten, fast bis auf null heruntersetzten. Es ist zeitweise eine starke Emissionstätigkeit in Gang gekommen; es ist aber nicht in dem Maße, wie es wünschenswert gewesen wäre, auf die Belebung der Börse das Augenmerk gerichtet gewesen.

(Dr.Luther: Ist nicht richtig! Man hat sich damals die grösste Mühe gegeben!)

Ich möchte noch auf eine weitere Frage eingehen. Es ist nicht richtig, dass man etwa eine Erweiterung des Banknotenumlaufs um 3 Milliarden braucht, um 3 Milliarden Aufträge zu finanzieren. Der Betrag an Noten, der zusätzlich ausgegeben wird, ist ganz minimal und überschreitet wahrscheinlich nicht das, was jetzt mehr an Noten in Umlauf ist infolge von Devisenhamsterungen, so daß unter Umständen der heutige Notenumlauf gar nicht überschritten zu werden braucht. Entscheidend ist, daß infolge der Kapitalbildung, die dann eintritt, wieder Bankguthaben da sind, daß innenbetriebliche Kapitalbildung aus der verbesserten Rentabilität der Unternehmungen infolge der Kostendegression da ist, die an der Börse Anlage sucht. Eine Notenbankpolitik kann sich heute nur darauf erstrecken, mit den Großbanken zusammenzuarbeiten, und ich glaube, daß der Zufall, daß sich ein oder zwei Großbanken fast in der Hand des Reiches befinden, vielleicht bei der Durchführung der Arbeiten, die Herr Dr.Lautenbach empfiehlt, von Nutzen sein kann, indem eine enge Zusammenarbeit von Reichsbank und Großbanken möglich ist, wie man sie früher niemals ermöglichen konnte. Die Reichsbank kann durch ihre Diskontzusage die Sicherheit geben und durch den Zuschuß, den sie auf einige Wochen gibt, die Bewegung in Gang bringen. Der Notenrückfluss erfolgt zur Reichsbank. Aber gleichzeitig entstehen

aus

aus dieser Verbesserung des Beschäftigungsgrades auf der Passivseite der Bilanzen neue Depositen, die der endgültigen Finanzierung dienen. Für 3 Milliarden Projekte ausführen, heisst Steigerung des Notenumlaufs vielleicht um wenige hundert Millionen oder fast nichts, dagegen eine Steigerung der Bankdepositen um 3 Milliarden aus innenbetrieblicher Kapitalbildung.

(Dr.Luther: 3 Milliarden Investitionen 3 Milliarden Guthaben?)

- Das ist mit Notwendigkeit aus dem Kapitalbildungsprozess zu schliessen. Jede Investition führt dazu. Wenn Sie nur für 100 000 ℳ einen Kredit zusätzlich ausgeben, führt das dazu, dass der Beschäftigungsgrad der Industrie um 100 000 ℳ verbessert wird. Da aber die fixen Selbstkosten der Industrie unverändert bleiben, die Ausgaben der Industriefirmen nicht steigen, sondern nur die Einnahmen durch vermehrten Erlöseingang, wird der Industrielle in der Lage sein, diesen zusätzlichen Kreditbetrag als Reingewinn auf seinem Bankkonto zu haben. Er wird grössere Erlöse hereinkommen sehen, nachdem er mehr verkauft hat, während die Ausgaben stabil bleiben; denn er kann mit dem vorhandenen Apparat wesentlich mehr herstellen ohne Kostenerhöhung.

(Zuruf: Die Rohstoffe!)

- Die Rohstoffe, die er kauft, bestehen im Tauschhandel und in Deutschland ausschliesslich aus Lohn und Arbeit. Wir exportieren doch mehr, als wir importieren.

Vorsitzender:

Ich möchte glauben, daß die allgemeine Stimmung dahin geht, dass wir jetzt die Debatte abbrechen.

Ich mache den Vorschlag, morgen um 12 Uhr hier wieder zusammenzutreten und mit einer kurzen Pause so lange zu tagen, bis wir zu einer befriedigenden Klärung gelangt sind.

(Zustimmung)

Dann schliesse ich die heutige Sitzung.

(Schluss der Sitzung 2 Uhr 40 Minuten)

Donnerstag, den 17. September 1931, 12 Uhr vormittags

Vorsitzender Präsident Saemisch:

Meine sehr verehrten Herren! Ich darf Sie kurz begrüssen und Ihnen dafür danken, dass Sie zwar noch nicht vollzählig, aber doch zahlreich erschienen sind. Das Leerbleiben einiger Stühle ist dadurch verursacht, dass die Herren, die sonst auf ihnen gesessen haben, heute morgen noch an einer Sitzung in der Reichskanzlei teilzunehmen haben. Sie werden aber nachher erscheinen und haben gebeten, daß wir nicht mit dem Beginn unserer Beratungen auf sie warten möchten. Ich folge dieser Aufforderung und schlage Ihnen vor, so vorzugehen, dass wir zunächst Herrn Dr.Lautenbach bitten, uns die Gründzüge seines Programms, das in unseren Händen ist, und von dem ich annehme, dass die Herren es auch gelesen haben, unter Hervorhebung derjenigen Gesichtspunkte, die nach dem Ergebnis unserer gestrigen Diskussion eine Aussprache in unserem Kreise heraufbeschwören, darzulegen. Im Anschluss daran würde ich Herrn Dr.Rittershausen bitten, von seinem Standpunkt aus in Ergänzung seine Darlegungen zu machen, wobei natürlich sehr viel mehr, als das gestern geschehen ist, der Finanzierungszweck im Vordergrund stehen muß. Wir müssen an die produktionspolitischen Möglichkeiten und Absichten herangehen, um auf deren Boden dann die Finanzierungsmöglichkeiten und die Folgen der Art der Finanzierung zu erörtern.

Ich nehme an, dass Sie damit einverstanden sind und darf nun Herrn Lautenbach bitten, das Wort zu ergreifen.

Oberregierungsrat Dr. Lautenbach:

Ich werde nicht das, was ich in meinem Exposé gesagt habe, noch einmal in der gleichen Weise erörtern, sondern ich werde die einzelnen Probleme, die dabei besonders herausspringen, nach und nach behandeln. Dabei will ich auf folgende Punkte besonders eingehen. Einmal auf die Frage des Zeitpunktes. Ich hatte mir vorgenommen, hierüber nur kurz zu sprechen, habe aber von Herrn Präsidenten Saemisch gehört, dass Herr Präsident Luther auf diese Frage besonderes Gewicht legt. Ich möchte daher diese Erörterung an den Schluss stellen, weil ich dann vielleicht die Chance habe, dass Herr Präsident Luther dabei ist.

Der zweite Punktм wäre die Frage des Bewegungsspielraums. Haben wir überhaupt in der Lage, in der wir uns befinden, irgend einen Bewegungsspielraum für eine Aktivität in der Linie und in dem Ausmass, wie sie in dem Plan skizziert ist? Damit verkoppelt ist die Frage: Gibt es für uns Möglichkeiten, diesen Bewegungsspielraum zu erweitern? Sind irgend welche Massnahmen, die in dieser Beziehung angesetzt werden, auch wirksam? Bieten sie Gewähr, dass der Zweck damit erreicht wird?

Die dritte Frage wäre die Dimension des Produktionsprogrammes. Dabei wäre auch die Frage zu erörtern, was für Produktionsaufgaben dabei in Frage kommen. Ich darf gleich einschalten, daß das Ausmaß und die Art des Produktionsprogramms wesentlich durch das Ausmaß der vorgeschalteten Sicherungen und Ausgleichswiderstände, wie sie mir vorschweben, bedingt werden.

Weiter ist die Art des Ablaufs in der Kreditwirtschaft bei einem solchen Prozess zu verfolgen, wobei besonders die Fragen hervortreten: Um wieviel steigt der Notenumlauf etwa ? Welches sind die äussersten Grenzen der Steigerung des Notenumlaufs

umlaufs, und in welchem Ausmaß wird die Reichsbank zusätzlich belastet? Das ist nicht identisch; denn die Reichsbankbelastung kann natürlich über die Steigerung des Notenumlaufs hinausgehen. Ich komme darauf noch zurück. Schliesslich wäre noch die reine Finanzierungstechnik, wie sich das technisch abspielen soll, zu behandeln. Das sind ungefähr die Hauptpunkte, die zu erörtern sind.

Ich beginne nunmehr mit dem ersten Punkt, indem ich bezüglich des Zeitpunktes nur feststelle, dass selbst derjenige Diskussionsredner, der gestern die äusserste Skepsis und die äusserste Zurückhaltung für notwendig erachtet hat, Herr Dr. Welter, glaubte sagen zu dürfen, dass wir uns in einem Zeitpunkt befänden, in dem die Depression sich gewissermassen überschlagen habe, daß es also ein Stadium sei, in dem nicht nur Disproportionalitäten und Unausgeglichenheiten, faule Stellen für das Weiterschreiten des Prozesses maßgebend wären, sondern daß der Versackungsprozess eine gewisse Selbstinduktion hat und in sich selbst sich immer weiter frisst.

Herr Colm hat dazu meines Erachtens sehr richtig und gut angemerkt, daß man diese beiden Phasen auch nicht so von einander scheiden könnte, daß man sagen könnte: die erste Phase ist die Reinigungsphase par excellence, und nun sind wir in der weiteren Phase, in der eine Selbstinduktion erfolgt, ein immer weiteres Fortschreiten der Depression, ohne daß eigentlich noch der ursprüngliche Anlaß mitwirkte, sondern beide Phasen überdeckten sich. Man wäre schon in Erscheinungen und Entwicklungen drin, die garnicht unter dem Titel Reinigung zu submumieren wären, während andererseits auf vielen Gebieten noch Tatbestände vorlägen, die ausgemerzt werden müssten. Jedenfalls bestand darüber gestern ziemlich Einigkeit, daß wir in diesem weit vorgeschrittenen

schrittenen Depressionsstadium sind, in dem an sich die Dinge sich zu überschlagen drohen. Ich glaube, daß man zu diesem Punkt auch noch etwas anmerken, daß man objektive Kriterien feststellen kann, wie weit man in der Konjunkturentwicklung vorgeschritten sei. Ich werde mir das für später aufsparen.

Nun komme ich zu der Frage des Bewegungsspielraums. Die Lage ist uns ja allen bekannt. Wir sind in der ärgsten devisenpolitischen Klemme, die dadurch bewirkt wird, daß wir trotz eines enormen Außenhandelsüberschusses unter einer solchen Abdrosselungsgefahr von Auslandskrediten stehen, daß im Augenblick nur ein sehr labiles Gleichgewicht besteht. Wir wissen nicht, ob nicht in den nächsten Monaten die Abbröckelung sich noch verstärken wird, ob nicht der Abzug oder die Verwertung der Markguthaben, ob nicht die weitere Verwertung und Abstossung von deutschen Wertpapieren, die jetzt im Ausland und an deutschen Börsen handelsfähig sind und alles dies die Tendenz der Abbröckelung wesentlich verstärken. Daraus folgt, daß uns die gegenwärtige Lage im Außenhandel, die unter normalen Umständen ein enorm starkes Sanierungs-, Gesundungs- und Wiederauftriebsmoment sein würde, nicht schlechthin beruhigen kann, sondern daß wir bei allen zu treffenden Maßnahmen in den Vordergrund stellen müssen, dass unter keinen Umständen wesentlich auf die jetzige Gestaltung der Außenhandelsbilanz eingewirkt wird, daß keine wesentlichen realen Verschiebungen im Verhältnis von Ausfuhr und Einfuhr eintreten; denn die jetzige Sicherungsmarge brauchen wir eben.

Wenn man das festgestellt hat, so kann man ohne weiteres sofort weiter feststellen, daß ohne ganz bestimmte vorbeugende und ausgleichende Maßnahmen eine Aktivität nach einem Schema, wie es mir im Produktionsprogramm vorschwebt nur in äusserst bescheidenem Rahmen möglich wäre. Dabei ist auch zu berücksichtigen, daß

selbst dann, wenn von innen heraus an den bestehenden Preisverhältnissen garnichts geändert würde, wenn also unser Preisniveau im grossen und ganzen so bliebe, wie es im Augenblick ist, das jetzt bestehende Gefälle, das die Waren in starkem Ausmasse in das Ausland bringt, garnicht anzuhalten braucht, nämlich dann nicht anhält, wenn im Ausland die Tendenz der Preissenkung, die Deflationstendenz weiter fortschreitet. Wir müssen also bei jedem aktiven Programm auch eine solche mögliche Entwicklung noch eskomptieren. Wir dürfen uns nicht in die Lage versetzen, daß vom Ausland her plötzlich unser Niveau sozusagen falsch wird, obwohl von innen heraus sich garnichts ändert. Also nur, wenn man auch in dieser Beziehung gewisse Sicherungen, gewisse vorbeugende Massnahmen schafft, die eine solche Entwicklung bereits eskomptieren, kann man sich einen etwas grösseren Bewegungsspielraum verschaffen, und zwar in einem doppelten Sinne.

Das wird deutlich, wenn ichmnun die kompensatoriwchen Massnahmen erwähne, die absolut wesentlich, entscheidend und primär sind, die mit einem positiven Programm unbedingt gekoppelt werden müssen, wenn man das Risiko auf ein Minimum reduzieren will, und man muss es auf ein Minimum reduzieren. Was ist denn notwendig, wenn im Ausland die Entwicklung in den Preisen weiter bergab geht? Dann ist notwendig, dass unsere Preise sich entsprechend senken, damit wir die jetzige Spannung, das jetzige Gefälle aufrecht erhalten. Was vollzieht sich dann? Die Preise sinken bei uns und von dem Warenmarkt her wird nun auf die Kostenfaktoren der jetzt schon bestehende Druck ungeheuer verstärkt. Das heisst, es ist bei einer solchen Entwicklung unvermeidlich, dass bei uns zum Beispiel die Löhne heruntergehen. Es ist auch unvermeidlich, dass im preisgefüge wesentliche Veränderungen vor sich gehen; denn die Situation, die wir jetzt haben,

wird

wird bei allgemein sinkendem Preisniveau immer unerträglicher, nämlich die Tatsache, dass unsere Preise sich nicht gleichmässig nach den allgemeinen Erfordernissen entwickeln, sondern dass die monopolistisch gebundenen Preise eine selbständige Linie verfolgt haben. Sie sind nicht im entferntesten der allgemeinen Tendenz gefolgt, obwohl gerade auf diesem Gebiet, weltwirtschaftlich gesehen, die Entwicklung über das allgemeine Niveau hätte hinausgehen müssen. Ich brauche bloss auf die Lage der Rohstoffe in der Weltwirtschaft hinzuweisen. Es würde also selbst bei natürlichem Verlauf, wenn wir garnicht eingriffen, bei einer etwaigen weiteren rückläufigen Tendenz der Warenpreise in der Welt ausserhalb Deutschlands ein weiterer Preisrückgang bei uns unvermeidlich sein, und dieser allerdings hinübergehend über wahrscheinlich sehr stark steigende Arbeitslosigkeit, Druck auf die Gestehungskosten und Druck auf Herstellung vernünftiger Relationen gegen alle politischen Widerstände, die zu Gunsten der Aufrechterhaltung solcher Positionen und Preise im Augenblick noch wirksam sind.

Wenn man diese künftigen Entwicklungsmöglichkeiten und Anpassungsnotwendigkeiten bei uns in Rechnung stellt, so bedeutet das: Wir haben also, um den Mut zu finden und um legitimiert zu sein, unseren jetzt etwa vorhandenen Bewegungsspielraum zu nutzen, unter allen Umständen solche Massnahmen zu treffen, die uns bereits eine neue Konkurrenzbasis im Verhältnis zum Ausland schaffen, dergestalt, daß wir, sagen wir einmal, mindestens die Entwicklung von neun Monaten oder einem Jahr auf dem Weltmarkt bei ungünstiger Entwicklung eskomptieren.

Das heisst also - ich habe das in dem Exposé mit aller Entschiedenheit betont -, eine Politik, wie sie mir vorschwebt,

kann

kann nur verantwortet werden, wenn bei den Kartellpreisen durch direkten Eingriff des Staates für die notwendigen Veränderungen gesorgt wird, Veränderungen, die,weltwirtschaftlich und marktmässig gesehen, notwendig erscheinen. Dass hier der Eingriff des Staates berechtigt ist, ergibt sich daraus, dass nur durch die Hilfeleistung des Staates, durch seine Zollpolitik, durch die Bereitstellung seiner Gesetzgebung, Bereitstellung der Gerichte für die Durchsetzung von Kartellbeschlüssen erst die Voraussetzungen dafür geschaffen sind, dass diese Monopole sich entwickeln können. Sie sind sehr entschieden politisch und rechtlich bedingt. Ergo ist man legitimiert, auf dem gleichen Wege das zu beseitigen, was man da angerichtet hat, und dessen Gefahren sich bei der jetzigen Entwicklung besonders herausgestellt haben.

Was auf dem Gebiete der Preise gemacht wird, muss aber ebenfalls auf dem anderen Gebiete, nämlich dem der Löhne gemacht werden. Auch hier ist durch unseren staatlichen Eingriff die Selbstregulierung, die Differenzierung, die Elastizität beinahe vollkommen unterbunden, und es muß nun das geschehen, was auf dem Preisgebiete geschehen soll, das heißt Wiederherstellung der Elastizität,Wiederherstellung eines richtig funktionierenden Arbeitsmarktes.

Wenn beide Massnahmen mit einander verbunden werden und in der Aktion absolut primär geschehen, dann ist unser Bewegungsspielraum verhältnismässig gross. Er ist jedenfalls ein mehrfaches des Bewegungsspielraums, den wir ohne solche Massnahmen hätten. Aber selbst die Ausnutzung nur, sagen wir einmal in Höhe von ein Drittel oder ein Fünftel des Bewegungsspielraums, den ich durch solche Massnahmen erweitern will, würde ohne solche begleitenden und kompensatorischen Massnahmen

gleich-

gleichwohl ein grösseres Risiko involvieren als ein grösseres Programm mit solchen Massnahmen, und zwar deswegen, weil die Anpassung an eine etwaige künftige Veränderung der Weltmarktpreise uns doch unter keinen Umständen erspart bleibt, und jede Konjunkturankurbelung, wenn sie auch noch so bescheiden ist, selbstverständlich das erschwert.

Wenn man nun zur Grössenordnung übergeht, dann schwebt mir etwa folgendes vor. Es würde genügen und wäre das rationellste, die Unabdingbarkeit der Tarifverträge, sagen wir in Höhe einer bestimmten Quote zu beseitigen. Wenn man das etwa in Höhe von 20% machte, dann könnte man ziemlich sicher sein, dass das Lohnniveau im ganzen um 5% weicht. Es bedürfte keiner weiteren Massnahmen. Es ist natürlich, dass auf dem Gesamtgebiet der Löhne die Beseitigung der Unabdingbarkeit zur Folge hat, dass bei allen Löhnen eine Redkuktion erfolgt. Ich bin nicht davon überzeugt, dass allgemein die Löhne auf jedem Gebiete um den Betrag zurückgehen würden, in dem man die Latitüde gibt. Mir genügt es in diesem Zusammenhang, dass die Gewährung einer Latitüde von etwa 20% mindestens einen materiellen Ausgleich des ganzen Lohnniveaus um 5% gewährleistet. Wenn man meint, das gehe weit darüber hinaus, dann wäre das noch zu erörtern. Das würde dann entweder dazu führen, dass man die Latitüde nicht in der Höhe von 20% gewährt, Das ist aber meiner Ansicht nach nicht rationell, weil es eben die Differenzierung, die elastische Anpassung und die Relationsverschiebung auf dem Gebiete der Löhne, die ein nicht unwesentlicher Faktor ist, beeinträchtigt.

Wenn also meine Prämisse durch solche Massnahmen sichergestellt ist, dass das Lohnniveau etwa um 4 bis 5% zurückgeht, so stehen wir vor folgender Situation, die ich am besten erläu-

tern kann, wenn ich im Zusammenhang damit mein positives Produktionsprogramm in der Dimension, wie es mir vorschwebt, zur Erläuterung heranziehe. Ich habe in dem letzten Abschnitt des Exposés ein Produktionsprogramm im Ausmass von 1500 Millionen RM, 1200 Millionen RM für Reichsbahnbauten und 300 Millionen RM Strassenbau, skizziert. Über die Art dieses Programmes darf ich nachher etwas sagen, jetzt nur über das Ausmass. Wenn unsere Löhne um etwa 4 bis 5% sinken, so bedeutet das mindestens auf das Jahr berechnet eine Senkung der nominellen Lohnsumme der jetzt Beschäftigten um eine Milliarde, auf das Halbjahr berechnet etwa um 500 Millionen RM. Wenn ich andererseits Produktionsaufträge im Ausmass von 1500 Millionen RM auf dem Gebiete des Strassenbaus und der Eisenbahn vergebe, so bedeutet das folgendes. Im Strassenbau kann man an Löhnen unmittelbar auf der Arbeitsstelle und im Steinbruch in der unmittelbaren Vorproduktion, die damit im Zusammenhang steht, vielleicht 60% der Aufträge rechnen. Das bedeutet also, bei 300 Millionen RM Strassenbauten werden 200 Millionen RM mehr oder weniger direkt auf Löhne entfallen.

Bei Verbesserungen des Oberbaues von Eisenbahnen, Brückenreparaturen und Brückenverstärkung pflegt man im allgemeinen wohl mit 1/3 Löhnen an der Arbeitsstelle zu rechnen und 2/3 entfallen dann auf Materialien, Unternehmergewinn, Steuern, Transport- und sonstige Spesen. Die Materialien stellen natürlich wieder vorgetane Arbeit dar. Sie lösen sich auch wieder in die gleichen Kostenfaktoren auf. Ich will aber zunächst von den Löhnen ausgehen, die an der Arbeitsstelle gezahlt werden. Das würde in diesem Falle heissen, 33% von den 1200 Millionen Eisenbahnbauten sind 400 Millionen, dazu die 200 Millionen vom Straßenbau sind 600 Millionen. Wir hätten hier eine Lohnausgabe von 600

Millionen

Millionen RM, während wir auf der anderen Seite in der laufenden Produktion, wenn sie im bisherigen Umfang weiter betrieben wird, in der gleichen Periode eine Lohnersparnis von ca. 500 Millionen RM haben. Das bedeutet, daß der nominale Kaufkraftausfall auf dem Markt durch Senkung der Löhne unter der Voraussetzung, dass die ersparten Unterstützungsbeiträge für die neu eingestellten Arbeiter in irgend einer Weise als Kaufkraft auf den Markt kommen, so daß ich sie nicht weiter als Ausfallmoment zu berücksichtigen habe, etwa durch die Löhne der neu eingestellten Arbeiter kompensiert wird, so daß auf dem Warenmarkt wenigstens der Bedarfsgüter für die Versorgung der Bevölkerung etwa die alte nominelle Nachfrage vorhanden ist.

Aber auf der Unternehmerseite, auf der Seite der Produzenten dieser Güter hat sich etwas sehr wesentliches ereignet, ihre Gestehungskosten sind nämlich um etwa 500 Millionen geringer. Für den Theoretiker ist das ganz selbstverständlich, bloß in dem praktischen System vollzieht sich das nicht immer mit der gleichen Selbstverständlichkeit, wie es in der Theorie geschieht. Das heisst nicht etwa, dass Theorie und Praxis im Widerspruch stehen können, sondern es heisst nur, dass die in dem idealen Schema angegebenen Reaktionsmechanismen praktisch unter gewissen Reibungen erfolgen. Normaler Weise führt also eine solche Situation unvermeidlich zu folgender Entwicklung. Die an den Markt kommende Nachfrage aus Einkommen nach Bedarfsgütern ist in einem bestimmten nominalen Betrag gleich der ursprünglichen, während auf der anderen Seite auch die gleiche Menge an Bedarfsgütern angeboten wird, nur mit dem Unterschied, dass die Kosten dafür jetzt gesenkt sind. Es wird dann nicht dazu kommen, dass die Preise etwa gleich

bleiben, sondern die Tatsache, dass die Gestehungskosten gesenkt sind, veranlaßt die Unternehmer, sich auf der niedrigeren Gestehungskostenbasis herunter zu konkurrieren. Denn jeder einzelne Unternehmer , der ja bisher unbefriedigenden Absatz hatte, sagt sich: Da meine Gestehungskosten niedriger sind, kann ich durch Herabgehen im Preise meine Konkurrenten jetzt aus dem Markte verdrängen, ich kann jetzt Terrain gewinnen. Er wird mehr Produkte zu etwas niedrigeren Preisen an den Markt bbingen. In dieser Periode wird der Absatz mengenmässig bei etwas niedrigeren Preisen also schon steigen, und diese Entwicklung ist natürlich nur möglich, wenn die Unternehmer entsprechend diesem insgesamt steigenden Absatz disponieren, wenn sie entsprechend nachschieben. In einer solchen Entwicklung werden die Gesamtproduzenten von solchen Bedarfsgütern dazu angeregt, weil der Markt zwar zu weichenden Preisen, aber zu besseren Reinerklösen mehr Ware aufnimmt, mehr Ware nachzuschieben, mehr Ware zu produzieren. Hier haben wir die positiven Signale vom Markt, die wir bisher nicht haben.

Heute ist es so, dass kein Unternehmer vom Markte her erfährt, was er produzieren soll, wenn er auch etwas produzieren möchte. In dieser Situation aber gibt der Markt positive Signale, und diesen Signalen gehorchen die Unternehmer à tempo. Heute können wir Unternehmerverdrossenheit, Unternehmermüdigkeit konstatieren. Dies wird elektrisch mit einem Schlage in dieser Situation, wenn der Markt belebt wird, beseitigt.

Nun wird diese Entwicklung, die zu einer ähnlichen Selbstinduktion führt wie bei der Abwärtsbewegung - Herr Neisser hat das gestern sehr hübsch mit dem Bilde des Schneeballs verglichen - noch etwas verstärkt, wenn wir berücksichtigen, was

mit

mit den übrigen Beträgen geschieht. Wir haben ja vorläufig als Reizmoment nur diejenigen Beträge in Rechnung gestellt, die zur Lohnausgabe in jedem Produktionsprogramm unmittelbar an der Arbeitsstelle verwendet werden. Darüber hinaus sind nun noch 900 Millionen RM da, die doch auch verausgabt werden. Wie wirken diese? Auf die weitere Entwicklung lege ich ganz entscheidendes Gewicht, weil sie auch gewisse Vorstellungen korrigiert, die für denjenigen ganz natürlich sind, der zum ersten Mal vor so ein Projekt gestellt wird, indem er sagt: Was, 1500 Millionen neue Kredite sollen ausgegeben werden, und neue 1500 Millionen - Kredite frieren hier ein! Ich glaube, es ist leicht zu zeigen, dass nicht in Frage kommt, dass neue 1500 Millionen eingefrorene Kredite erzeugt werden. Sie brauchen jetzt nur den Prozess zu verfolgen.

Für diese 900 Millionen RM sind Materialien, sagen wir im Ausmass von 500 Mill./RM geliefert worden und 400 Millionen stellen sonstige Kosten dar, das ist Unternehmergewinn, Steuern, Transportkosten und sonstige Spesen. Diese 500 Millionen Materialien sind, wie ich zunächst unterstelle, vorhandenen Lägern entnommen. Es mag sein, dass die Läger an solchen Materialien nicht ausreichen. Aber ich unterstelle, sie würden einfach aus gewissen überschüssigen Lägern genommen. Sie brauchen nur an Kohlenhalden und ähnliches, was dabei verwertet wird, zu denken. Ich müsste Zement, Eisenträger, Eisenschienen usw. nehmen und unterstelle eben, dass diese Dinge zunächst noch aus überschüssigen Lägern genommen werden, deren Nichtrealisierung mit zu dieser Verblockung unserer Kreditwirtschaft - dadurch, dass Kre-

dite

dite eingefroren sind - beiträgt. Würden die Materialien ganz aus vorhandenen Lägern geliefert werden, dann träte folgendes ein. Der Lieferant A. liefert für eine Million R# Schienen. Er bekommt den Gegenwert auf sein Bankkonto überwiesen, und sein Debetkonto, das er bei der Bank hat, wird um diesen Betrag reduziert. Ein eingefrorener Kredit, der eingefroren war, weil der Mann ein Lager hatte, das nicht realisierbar war, ist jetzt um diesen Betrag reduziert, und es ist anstelle des ersten der zweite eingefrorene Debitor, die Reichsbahn getreten. Insoweit also solche Vorgänge vor sich gehen, bedeutet es nicht, dass zu den vorhandenen eingefrorenen Krediten in voller Höhe neue eingefrorene Kredite treten, sondern es bedeutet nur, dass anstelle dieser die Reichsbahn jetzt tritt. Ich kann mir denken, dass das in den Bankbilanzen angenehmer sein wird.

Ich will nun meine erste Stellung etwas aufgeben und unterstellen, dass der Produzent, der jetzt sein Lager geräumt hat, nun entsprechend wieder nachproduziert. Dann wird er seinen Kredit, der eben abgedeckt war, wieder neu in Anspruch nehmen. Die neue Inanspruchnahme des Kredites bedeutet, dass der primär gegebene Bankkredit die Folgerung gehabt hat, dass das Kreditvolumen erweitert ist. Ich mache aber darauf aufmerksam, dass in der zweiten Phase der neu gewährte Kredit unter der Kontrolle der Banken steht, die ihn nur gewähren werden, wenn sie die Überzeugung haben, dass dies ein echter Umschlagskredit sei, das heisst, dass er nicht die Tendenz in sich habe, wieder fest zu frieren, dass es nicht wieder Dinge sind,

die

die auf Lager gehen, ohne dass sie von den Lagern heruntergehen. Wenn also der erste Kredit dazu führt, dass er so bald er bei dem Lieferanten als Guthaben oder Ausgleich seines Kontos erscheint, von diesem zu neuer Produktion benutzt wird, so steht dieser Akt unter der ganzen Schärfe der kreditwirtschaftlichen Situation, unter den ganzen Kontrollen der jetzigen Verfassung unseres Kreditmarktes. Wer jetzt wieder bis zum alten Limite ins Debet geht, zahlt die hohen Bankzinsen, und er bekommt den Kredit auch nur, nachdem er eben abgedeckt hat, wenn seine Bank mitgeht, wenn sie die Überzeugung hat, dass der Mann nicht einen Fehler, der Gott sei Dank jetzt saniert ist, neu begeht.

Geschieht aber eine solche Ersatzproduktion unter den skizzierten Kontrollen, dann bedeutet diese Ersatzproduktion ihrerseits, dass auf dem Gesamtmarkt durch die Arbeiter, die neu eingestellt werden und diese Produktion durchführen, eine neue Nachfrage entsteht. Dann kommt auch von dieser Seite her ein den Gesamtmarkt stützendes Moment, eine Steigerung der Nachfrage nach Bedarfsgütern usw. Ich will diesen Prozess nicht in alle seine Einzelheiten verfolgen, weil Sie das wahrscheinlich zu sehr belasten würde; denn man müsste es an einer Tafel skizzieren, um einigermassen deutlich zu sein. Ich will nur zu dem Gesamtergebnis gleich übergehen, das sich herausstellt, wenn man die Dinge in ihrem gesamten Verlauf verfolgt.

Da glaube ich, folgendes sagen zu können. Erstens, mir scheint es ziemlich sicher zu sein, dass ein nicht unbeträchtlicher Teil der Materialien, die bei diesem Projekt verbaut werden, tatsächlich aus überschüssigen Lägern ge-

nommen

wird, ohne dass im entsprechenden Umfang wieder eine Ersatzproduktion eingeleitet wird. Das bedeutet dann, dass insoweit automatisch schon eine Selbstkonsumtion des ursprünglich gewährten Kredites eintritt. Es handelt sich dann bloss um die Ablösung eines bisherigen Debitors durch einen neuen Debitor, wobei der neue Debitor besser ist und auch die Verwendung des neuen Kredites besser ist. Statt eines toten Lagers neue Eisenbahnbrücken zu haben, wird man als besser empfinden. Die Eisenträger oder Schienen sind auf der Eisenbahn immer noch besser aufgehoben, als im Lager, wo sie rosten. Das ist kreditwirtschaftlich also vollkommen neutral, weil der Kredit nur einen Umschlag bewirkt hat, ohne dass die Liquidität des Systems schlechter geworden wäre; die Bonität ist besser geworden.

Unterstellen wir nun weiter, dass von den 500 Millionen RM Materialien die Hälfte aus solchen Lägern genommen sei, daß aber die andere Hälfte neu zu produzieren sei und beachten wir die alte Bedingung, die ich gestellt habe, dass die Lohnausgaben, die hier primär geschehen, ziemlich durch Lohnersparnisse an anderer Stelle kompensiert werden. Dann ist zunächst rein geldmässig folgendes festzustellen. Die Tatsache, dass an neu eingestellte Arbeiter Löhne gezahlt werden, deren Gesamtsumme fast ganz durch geringere Lohnzahlungen an anderer Stelle kompensiert wird, tendiert dahin, dass insoweit überhaupt keine stärkere Beanspruchung der Reichsbank eintritt, weil hier nur anstelle des A. der B. den Geldbetrag wöchentlich bei der Auszahlung der Löhne bekommt.

Nun ist aber zu berücksichtigen, dass bei diesem Verfahren das Selbstinduktionsmoment auftritt, und das ist ja

auch

die Absicht des ganzen Verfahrens. Das heisst, wir müssen uns darauf einstellen, dass in der gesamten Verbrauchsgüterindustrie namentlich die Veränderung des Marktgefüges disponiert wird, insofern Arbeiter eingestellt werden und mehr produziert wird. Deswegen können wir uns nicht dabei beruhigen, dass die Reichsbank nicht mehr durch Geldausgabe belastet wird, sondern wir müssen etwa so kalkulieren: 1 250 Millionen RM beträgt die echte Kreditexpansion dann, wenn die durch Lohnsenkung ersparten Beträge nicht nur dazu verwendet werden, Schulden abzudecken oder ein Bankguthaben zu haben, sondern ihrerseits als neues Produktionsmittel verwendet werden. Die Kreditexpansion kann sogar noch weiter gehen und wird wahrscheinlich weiter gehen, weil die veränderte Rentabilität und Marktlage die Unternehmungen in der Verbrauchsgüter-Industrie unter Umständen veranlassen wird, nicht nur in Höhe der ersparten Beträge jetzt den Betrieb zu erweitern, sondern darüber hinaus noch Betriebskredit zu nehmen, um die Produktionen durchzuführen, die nach der Marktlage jetzt gerechtfertigt erscheinen. Diese Entwicklung muss man also voll eskomptieren, voll in Rechnung stellen. Das bedeutet, dass ich, wenn ich etwa in dem mir vorschwebenden Ausmass von 1 500 Millionen ein primäres Produktionsprogramm aufstelle, doch à la longue damit rechnen muss, gerade wenn es sich in der induzierenden Weise auswirkt, dass stärkere Belastungen an die Reichsbank durch Vermehrung der insgesamt gezahlten Lohnsumme herantreten.

Man muss sich also von vornherein ein Bild davon machen, wie denn wohl die Grenzen der Belastung der Reichsbank abzustecken sind. Dies im einzelnen hier vorzukalkulieren, würde zu weit führen. Ich glaube aber, dass meine theoretischen Freunde in der Versammlung mir beipflichten werden, wenn ich

sage

sage, dass man höchstwahrscheinlich mit nicht mehr als 150 bis 200 Millionen neuer Noten rechnen kann, dass äusserste, was aber hier überhaupt in Frage kommen kann, 400 Millionen RM zusätzlicher Notenausgabe im Verlauf dieses Prozesses sein wird. Dieser Schluss ist umsomehr gerechtfertigt, als wir feststellen können, dass der gesamte Geld- und Notenumlauf zum Beispiel in Deutschland zwischen der höchsten Konjunkturspitze und der tiefsten Depression überhaupt nur 500 Millionen beträgt. Wenn man also 400 Millionen als Maximum angibt, dann hat man im Grunde gesagt: Dabei ist die Gesamtwirtschaft wieder auf Vollbeschäftigung gekommen, weil selbst bei Vollbeschäftigung in Anbetracht des gesunkenen Preisniveaus nicht der Geldumlauf notwendig oder wahrscheinlich wäre, den wir 1928 hatten. Selbst wenn wir im Quantum dasselbe herstellen und die Kapazität in demselben Ausmass wie 1928 ausnutzen würden, wäre es unwahrscheinlich, dass die gesamte zirkulierende Geldmenge den Betrag von 1928 erreichte, geschweige ihn überschritte. Das ist über die Veränderung des Status der Reichsbank durch neue Notenausgabe zu sagen.

Jetzt ist die zweite Frage zu prüfen, wie denn ein solches Programm in seiner Realität sich auf die Devisenbilanz auswirken wird. Ich habe bereits darauf hingewiesen, dass die Senkung der Gestehungskosten automatisch dazu führen wird, dass sich die Produzenten in der Konkurrenz um die Ausnutzung dieser neuen Selbstkostenlage herunterkonkurrieren werden, und dass daran auch nichts die Tatsache ändern wird, dass die Nachfrage durch Neueinstellung von Arbeitern auf breiter Front sehr bald steigen wird. Diese Tatsache wird deshalb nichts daran ändern, weil mit dieser Neueinstellung auch die Vermehrung des Produktes geschieht, und weil der elastische Lagerbestand dazwischen ist, sodass eine Preissteigerung erst dann einsetzen würde, wenn die

Tendenz

Tendenz der Degression der Kosten bei fortschreitender Produktion umschlüge und wir wieder in progressive Kosten kämen. Das wäre aber nur dann der Fall, wenn die Kapazität technisch voll ausgenutzt würde, und wenn wir wieder in die Tendenz steigender Löhne kämen. Selbstverständlich würde sich eine solche Tendenz der Steigerung der Löhne dann geltend machen, wenn sich der Beschäftigungsgrad sehr stark verbessert. Es ist aber auch sicher, dass, wenn die weltwirtschaftliche Lage in einer solchen Situation einen sehr starken Widerstand gegen einen solchen Lohn nicht bietet, es nach den Erfahrungen der Vergangenheit unschwer ist, hier die Dinge im Zaum zu halten und den nötigen Druck auszuüben, dass sich das nicht so fortpflanzen kann. Ich glaube, damit die Auswirkungen des Prozesses genügend gekennzeichnet zu haben.

Ich möchte nun noch einmal wiederholen, dass das Entscheidende die Sicherungs- und Kompensationsmassnahmen sind, dass bei energischer Politik in dieser Beziehung jede Gewähr dafür gegeben ist, dass ein Risikomoment auf dem Warenpreismarkt ausgeschaltet ist,und will nur noch hinzufügen, dass eine solche Politik, die in den negativen Massnahmen der Preissenkung energisch ist, die absolute Gewähr dafür gibt, auch im Ausland Verständnis zu finden und nicht zu übelen Reaktionen,namentlich in den Kreisen zu führen, die peinlichst daran interessiert sind, dass wir keine inflationistische Politik treiben. Wenn wir jene Massnahmen der Senkung der Löhne, der Auflockerung der Kartelle mit der nötigen Energie betreiben, weiss jeder Mensch in der Welt, dass dieses im Grunde die Tendenz auslöst, unsere Ausfuhr noch zu steigern, unsere Konkurrenzfähigkeit auf dem Weltmarkt zu erhöhen, und es ist sogar so, dass, je entschiedener ein solches Programm aufgestellt und durchgeführt wird, in dieser Beziehung auch gewisse Gegenmomente im Ausland auftreten, die auf

ganz

ganz anderem Gebiete liegen, nämlich handelspolitische Retorsionsmassnahmen. Dass eine solche Haltung des Auslandes, das die Bezahlung seiner Schulden will, aber die ffektive Leistung in Ware verhindern will, widersinnig ist, ist kein Grund dafür, so etwas nicht in Rechnung zu stellen. Aber es ist doch so, dass augenblicklich das grösste Kursmanko in der Welt die Inflationspsychose ist, und alle Massnahmen, die in der Richtung gerade des Gegenteils davon gehen, also Lohnsenkung und Preissenkung, werden von der Welt, wie die Dinge heute liegen, als ein Sanierungsakt, als ein Gesundungsakt und gute Politik per Saldo angesehen werden.

Ich hätte jetzt noch kurz von der Technik der Finanzierung zu sprechen. Ich weiss nicht, ob ich es an dieser Stelle schon machen soll. Mir scheinen die prinzipiellen Dinge so wichtig zu sein, dass es vielleicht besser ist, die Technik nachher zu entwickeln. Ich möchte nur folgendes bemerken: Ich habe in dem Exposé davon gesprochen, dass man, damit die Banken Bereitwilligkeit der Kreditgewährung zeigen, ihnen den Rückhalt an der Reichsbank gibt, dass man zum grössten Teil das Geschäft auf Wechsel basieren müsste, die jeweils zu erneuern wären. Ich will hier nur sagen, dass es, wenn ich ein Produktionsprogramm von 1 500 Millionen ausführe, selbstverständlich nicht notwendig ist, für 1 500 Millionen RM rediskontfähige Wechsel zu erzeugen. Da die Banken nur in verschwindendem Ausmass auf die Reichsbank zurückzugehen genötigt sein werden, wird ein beträchtlicher Bruchteil der Höhe des Programms genügen, um es praktisch durchzuführen. Nun weiss ich allerdings, dass die Banken so eingestellt sind, dass sie 100 %ige Liquiditätsgarantie haben wollen, und dass ihre Mitwirkung an dem Programm in Frage gestellt ist, wenn man ihnen hier sehr starke Beschränkungen a priori macht. Das möchte ich

aber

aber an dieser Stelle nicht erörtern.

Vorsitzender:

Ich weiss nicht recht, warum Sie das Bedenken haben, auch die technische Seite von vornherein klar zu stellen. Ich glaube, wir debattieren nachher bequemer, wenn wir eine vollständige Grundlage haben.

(Professor Eucken: Wenn Herr Reichsbankpräsident nicht da ist, würde ich nicht empfehlen, das zu besprechen!)

Vielleicht kann das doch in kurzen Zügen skizziert werden; denn der Zeitpunkt, wenn der Herr Reichsbankpräsident eintrifft, ist ungewiss. Ich möchte also Herrn Dr. Lautenbach zunächst die Möglichkeit geben, sein vollständiges Referat zu erstatten. Ich selbst würde auch meinerseits verzichten, zunächst Fragen zu stellen, um ihn in seinem Zusammenhang die ganz Situation klarlegen zu lassen.

Oberregierungsrat Dr. L a u t e n b a c h :

Was also die Technik anbetrifft, so habe ich schon ausgeführt, dass das deutsche Banksystem an und für sich nicht in der Lage ist, diese Kredite zu geben, wenn formal die Liquidität der Banken nicht diskreditiert wird. Die Liquidität der Banken ist von dem Ausmass des Rückhalts an der Reichsbank abhängig. Das bedeutet im Prinzip: das Geschäft muss in seiner Technik so ausgestaltet werden, dass zu einem grossen Teil dabei diskontfähige Reichsbankwechsel produziert werden. Rein technisch vollzieht es sich beispielsweise so, dass die bauausführende Firma auf die Reichsbahn einen Wechsel zieht, der von ihr akzeptiert wird, und den die bauausführende Firma ihrer Bank zum Diskont und zur Gutschrift auf ihr Konto gibt. Die Reichsbank kann einen solchen Wechsel natürlich nur akzeptieren, wenn sie glaubt, ihn einlösen zu können, und es ist ganz selbstverständlich, dass die Reichsbahn ihn nach drei Monaten nicht einlösen kann. Die Reichsbahn kann sich allerhöchstens sagen: ich werde bei einigermassen normaler Entwicklung im Verlauf von 1 1/2 Jahren oder sagen wir von fünf Vierteljahren wohl Placierungsmöglichkeiten haben. Ich werde dann mittelfristige Reichsbahnschätze ausgeben oder auch mit Hilfe des Reiches oder wie es sonst sei für Deckung sorgen können, unter Umständen auch aus gewissen Mehrerträgnissen, die die Eisenbahn hat. Zum mindesten müsste sie also von vornherein ausbedingen, dass ihr die bauausführende Firma 5/4 Jahre lang in der Weise Kredit gibt, dass sie einen Dreimonatswechsel zieht, der nach drei Monaten durch einen neuen Wechsel ersetzt wird, wobei erst der fünfte Wechsel definitiv eingelöst wird. Das ist nicht etwas Ungewöhnliches und grundstürzend Neues, sondern etwas, was sich für einen sehr grossen Teil von Geschäften sowohl im Innenhandel,

namentlich

namentlich aber im Aussenhandel laufend vollzieht. Es gibt eine ganze Menge von Exportgeschäften, die so finanziert werden. Beispiel ist das Russengeschäft. Das könnte also grundsätzlich gemacht werden.

Nun ist allerdings sicher, dass die Banken bei diesem Verfahren zu einem erheblichen Teil offenen Buchkredit geben könnten. Aber das ist eine Frage, die vielleicht Herr Loeb speziell erörtern wird. In dem Masse, in dem das zweifelhaft ist, muss man hierbei Wechsel produzieren.

Nun ist zu fragen: Was geschieht dann im Portefeuille der Reichsbank? Quantitätsmässig genommen ist es ausgeschlossen, dass ihr Gesamtwechselportefeuille um diesen Betrag steigt, sondern es wird um den Betrag steigen, um den die Notenausgabe vermehrt wird und in etwa um den Betrag, in dem die Devisenreserve der Reichsbank vermindert wird, wenn eine solche Verminderung der Devisenreserve überhaupt zu befürchten ist. Das sind die beiden einzigen Möglichkeiten dafür, dass die Reichsbank belastet wird.

Nichts desto trotz ist es aber möglich, dass etwas geschieht, was man jetzt schon mit einer anderen Sorte von Handelswechseln erlebt, die den Charakter von Finanzierungswechseln haben, die jedenfalls in irgendeiner Weise nicht als ganz korrekt angesehen werden, jetzt die Russenwechsel. Selbstverständlich haben die Banken die Tendenz, Wechsel, die in irgendeiner Weise nicht ganz prima im Sinne des Bankgesetzes erscheinen, weiter zu geben. Ein solcher Wechsel, der immer wieder erneuert werden muss, ist nun natürlich nicht gerade das, was im Bankgesetz unter erstklassigen Handelswechseln verstanden wird. Das wird also dazu führen, dass die Banken bei ihren Diskonteinreichungen vorzugsweise erst dieses neue Material nehmen werden.

Augenblicklich hat die Reichsbank wohl eine Belastung

von

von 3 1/2 Milliarden. Von diesen 3 1/2 Milliarden würden also 1 500 Millionen äusserstenfalls solche Wechsel werden können, und die 3 1/2 Milliarden würden, sagen wir einmal, auf 3,7 Milliarden steigen können. Am Ende würde der Status der Reichsbank so aussehen können: Wechselportefeuille 3,7 Milliarden, davon 1 500 Millionen diese neu geschaffenen Wechsel. Dass diese Wechsel im untersten Schub bei der Reichsbank liegen, wäre ihr nicht erwünscht, ästhetisch ist das zu beanstanden. Aber die Frage ist nur, ob es bankpolitisch und notenbankpolitisch verantwortet werden kann, und diese Frage ist so zu beantworten: Es ist nur notwendig, dass über den leicht schwindligen Wechseln noch ein Posten von Wechseln ist, die ganz erstklassig sind und bei dem die Kontraktionsmöglichkeit in grösstem Umfange besteht. Das heisst nicht etwa, dass für irgendeinen in der Privatwirtschaft deswegen, weil diese Wechsel geschaffen sind, nun die Diskontmöglichkeit in dem Ausmasse geringer wird, sondern es heisst nur, dass eine etwaige restriktive ~~Kreditpolitisch~~ Kreditpolitik, die in ihrem Ausmasse nicht im entferntesten durch diese 1 500 Millionen bestimmt wird, sich dadurch auswirkt, dass Wechsel allererster Ordnung, die die Banken zum Rediskont bei der Reichsbank geben wollen, von ihr in bestimmter Situation dann nicht genommen werden. Darin liegt eben die Möglichkeit der Kontraktion für den Fall, dass so etwas nötig werden soll; und die ganze Notenbankpolitik hat sich nur darauf einzustellen, dass sie noch Manövrierfähigkeit hat, dass sie noch Wechsel hat, die sie zurückweisen kann. Wenn die Reichsbank also wirklich die Rediskontzusage für den Gesamtbetrag der 1 500 Millionen RM geben würde, und wenn ich auch berücksichtige, dass schon jetzt im Portefeuille der Reichsbank jene Privatdiskonten sind, die die Folge der Ereignisse sind, welche zu den Bankfeiertagen geführt haben, dann ist immer noch ein solches Paket von guten Handels-

wechseln

wechseln vorhanden, mit denen die anderen Banken an die Reichsbank herantreten müssen, dass die Reichsbank mit Hilfe dieses Kontingents die Manövrierfähigkeit hat, die sie braucht.

Nun kommt der allerkitzlichste Punkt bei dieser ganzen Geschichte. Was geschieht denn nach fünf Vierteljahren? Ich habe unterstellt, dass die Reichsbahn nach fünf Vierteljahren endlich zahlen muss. Ich habe in dem letzten Kapitel meines Exposés ausgeführt, dass diese Frage in concreto und exakt natürlich nicht vorher gelöst werden kann. Das brauche ich auch gar nicht; denn ich brauche nur auf zwei Dinge aufmerksam zu machen: Erstens muss ich die Frage stellen: Führt der ganze Prozess, den ich einleite, weiter zur Illiquidisierung oder ist er im Gegenteil ein Liquidisierungs- und Konsolidierungsmoment? Ich habe im letzten Abschnitt ausgeführt, dass hier in Wirklichkeit wieder Bewegung in den Konten einsetzt, dass wieder ein Rythmus von Kontraktion und Expansion einsetzt, und dass dies die wesentlichste Voraussetzung einer besseren Gesamtliquidität ist. Das ist aber die Vorbedingung für den Effektenmarkt. Ich muss aber gestehen, dass nach fünf Vierteljahren der Effektenmarkt in Deutschland so aufnahmefähig sein wird, dass die Wechsel placiert werden können.

Die Nichtmöglichkeit der Placierung dieser Schatzwechsel wird dann nur zur Folge haben, dass die deutschen Banken etwas machen, was jetzt die ausländischen Banken im Stillhalteabkommen machen. Die ausländischen Banken haben ja nach dem Stillhalteabkommen das Recht, anstelle eines Akzeptkredites,den sie bisher eingeräumt hatten, oder vielleicht auch anstelle eines Diskontkredites einen offenen Buchkredit zu geben. Werden nun die Banken nach fünf Vierteljahren in der Lage sein, einen offenen Buchkredit zu geben? Antwort: Ja, das werden sie. Es bedingt, dass sie aus ihrem Portefeuille die guten Wechsel, die sie bisher zurückgehalten haben,

nehmen, um die Finanzwechsel zurückzunehmen, und es verändert sich weiter nichts, als dass, was bisher Wechsel war, jetzt von ihnen vielleicht als Schatzwechsel der Reichsbahn mit einer zusätzlichen Garantie meinetwegen des Reiches genommen wird. Im übrigen geschieht kreditwirtschaftlich, marktwirtschaftlich im Kreditmechanismus weiter gar nichts, nur eine Umbuchung von Wechselkonto auf Kontokorrentkonto mit Sicherheit durch Hinterlegung von Bahnschätzen. Dass dieses so sein wird, kann nicht bestritten werden. Nichts ist sicherer als dies, dafür kann ich also einstehen. Falls es aber noch irgendwie zweifelhaft erscheint, wird man in der Diskussion darauf zurückkommen.

Nun möchte ich noch ein Wort in folgender Richtung sagen: Was geschieht, wenn man gar nichts macht? Ist es überhaupt nötig, so etwas zu machen? Gestern haben einige Herren angedeutet, dass das Nichtstun uns mit Katastrophengefahr bedroht. Wenn es so wäre, dass die Entwicklung der Dinge in der Welt von der Einsicht oder Entschlossenheit von Menschen abhinge, dann wäre die Welt schon längst tot. Deswegen schliesse ich hieraus, dass, wenn wir das unterlassen, noch nicht unbedingt eine Katastrophe kommt. Es wäre furchtbar, wenn überhaupt bei den Dingen in der Wirtschaft Einsicht und Entschlossenheit so sehr vorausgesetzt würden. Das ist, Gott sei Dank, in der Wirtschaft genau wie beim Staat, wo das Wort von Oxenstjerna absolut noch zu Recht besteht. Deswegen will ich gleich darauf hinweisen, dass in der gegenwärtigen Situation auch bei Unterlassung des Programms gewisse Selbstkorrekturmomente gegeben sind, allerdings Momente, die Sie nicht so sehr bejahen würden, wenn Sie sie in der richtigen Tragweite sehen.

Ein Selbstkorrekturmoment ist da, das ist nicht zu beanstanden. Das liegt nämlich in der Tatsache unseres jetzigen Aus-

senhandelsüber-

Aussenhandelsüberschuss zur Rückzahlung von Schulden benutzt wird; denn auch unter dieser Bedingung - das wird vielleicht oft übersehen - führt diese Tatsache der Verwendung des Aussenhandelsüberschusses zu einer Kreditvermehrung in Deutschland. Wir haben 300 Millionen RM Aussenhandelsüberschuss. Diese 300 Millionen werden von den Banken verwendet, um Kredite zurückzuzahlen. Wie geschieht das? Ich will die Exporteure nehmen, die diesen Ueberschuss erzeugen. Sie liefern die Devisen an ihre Banken ab und sagen: Schreibt mir den Betrag gut. Er kann in Mark gutgeschrieben werden, weil er dem Exporteur in Mark gutgeschrieben wird. Die Bank hat jetzt Devisen, für die sie keinen besseren Gebrauch hat, als eine Schuld im Ausland zurückzuzahlen. Jetzt ist anstelle des ausländischen Gläubigers ein inländischer Gläubiger getreten. Das ist immer so, wenn internationale Schulden zurückgezahlt werden. Aber diese Aktion wird durch die Tatsache, dass der Inlandsgläubiger ein Bankguthaben hat, zu einem Akt der Kreditexpansion. Das umlaufende Bankgeld wird hier vermehrt; denn es ist ein grosser Unterschied, ob Herr Smith in Liverpool oder die Chase-Bank in New-York ein Guthaben bei einer solchen Bank hat oder ob Herr Müller, Schöneberg, es hat, weil Müller, Schöneberg, mit seinem Geld in Deutschland arbeitet, weil das Geld in Deutschland zirkuliert. Hier haben Sie dann das Moment der automatischen Zirkulationsvermehrung in Deutschland selbst, wenn die überschüssigen Exportdevisen zur Schuldenzahlung verwendet werden.

Zweitens haben Sie ein anderes Moment. Wenn dieses Selbstkorrekturmoment nicht frühzeitig genug wirksam wird, und wenn die Dinge sich so weiter entwickeln, wie sie im Fluss sind, dann werden die öffentlichen Haushalte noch in einer ganz anderen Weise aus dem Gleichgewicht kommen als jetzt, und dann wird die Inanspruchnahme von Kredit zur Deckung der öffentlichen Ausgaben,

deren Kontraktionsmöglichkeit auch einmal eine Grenze hat, unvermeidlich sein, und dann werden Sie eben reinen konsumtiven öffentlichen Kredit anstelle eines produktiven öffentlichen Kredits nehmen. Ich weiss nicht, ob es so sehr viel besser ist, ein laufendes Defizit durch Anleihe zu decken, als einen Investitionskredit zu nehmen, bei dem ich meine volkswirtschaftliche Apparatur verbessere.

Es kommt noch ein weiteres Selbstkorrekturmoment. Je mehr die Depression fortschreitet, umsomehr werden die Leute, die heute über Sparguthaben verfügen, diese Sparguthaben zur Existenzdeckung benutzen. Dann werden auch Guthaben, die bisher immobil waren, die Gegenposten von Anlagen in der Wirtschaft darstellen, in Kurs gesetzt, und auch dies ist eine Kreditvermehrung in Deutschland, das heisst eine Vermehrung des Geldes oder eine Erhöhung der Zirkulationsgeschwindigkeit.

Alle diese Selbstkorrekturmomente liegen im Laufe der unbeeinflussten Entwicklung. Alle diese Selbstentwicklungsmomente, übrigens auch das des Aussenhandels, implizieren, wenn man sich rein auf sie verlässt, vielleicht grössere Reaktion, ja sogar sicher grössere Reaktion als dieser Plan, den ich konstruiert habe, weil bei allen diesen Geschichten die Anpassung, die in dem Gesamtaufbau notwendig wäre, über den sehr unangenehmen Prozess sehr viel grösserer Arbeiterentlassungen als über den reinen Druckmechanismus geht, und das ist eine sehr kostspielige Angelegenheit, die sehr viele Verluste mit sich bringt. Der Unterschied ist eben der, dass der Gesamtwirtschaftsablauf sich bei einem positiven Handeln ganz erheblich ändert, weil das Produktionsvolumen ausserordentlich erhöht wird, während beim anderen Verfahren dieser törichte Selbstdrosselungsprozess sich noch andauernd fortsetzt.

Vorsitzender:

Ich danke Herrn Dr. Lautenbach und möchte glauben, dass wir zunächst darauf verzichten, auch nur durch Fragestellungen Herrn Dr. Lautenbach zu weiteren Ausführungen zu veranlassen, sondern dass wir in der Form der referatmässigen Berichterstattung weitergehen und nun Herrn Dr. Rittershausen bitten, von seinem Standpunkt aus seine Meinung zu dem Programm und seiner Finanzierung vorzutragen.

Privatdozent Dr. R i t t e r s h a u s e n:

Meine Herren! Die theoretischen Fragen, die dem zugrundliegen, was wir hier erörtern, sind so ausserordentlich verwickelt und so ausserordentlich umstritten und schwierig, dass Sie es mir nicht übel nehmen werden, wenn ich nicht den Versuch mache, die ja in weitem Masse bereits übereinstimmenden und in weitem Masse die Ausführungen des Herrn Dr. Lautenbach doch unterstreichenden Gedanken, die gestern vorgetragen worden sind, hier noch einmal zu untersuchen oder noch einmal dazu Stellung zu nehmen. Ich möchte nur XXX einige Punkte hervorheben, die mir bei den überaus interessanten, gründlichen und klaren Ausführungen von Herrn Dr. Lautenbach bemerkenswert erscheinen.

Herr Dr. Lautenbach hat mit Recht darauf hingewiesen, dass die Gestehungskosten in der Industrie geringer werden, sobald diese zusätzlichen Aufträge erscheinen. Die Millionen, die da ausgegeben werden sollen, nehmen ja doch den Weg, dass aus ihnen Aufträge erteilt werden. Die Empfänger dieser Aufträge erteilen wiederum Unteraufträge an ihre Unterlieferanten, und so pflanzt sich eine lange Reihe von Aufträgen, von zusätzlichen Beschäftigungen über Hunderte und Tausende von Firmen fort. Ich habe einmal durch einen Freund ~~ß/~~ feststellen lassen, wieviel Firmen durch einen Bauauftrag bei der Firma Sommerfeld, die in Zehlendorf gebaut hat, beschäftigt worden sind. Ich glaube, es war die Zahl von 441 Firmen und an 50 verschiedenen Branchen, die durch diese Bauaufträge befruchtet worden sind.

Dieser Vorgang der Befruchtung, diese Initialzündung, diese lawinenartige Weiterentwicklung, die wir da erhoffen, muss nun meines Erachtens in irgendeiner Weise präzis untersucht werden. Ich habe mich selbst jahrelang und mit geringem Erfolg

bemüht

bemüht, in diese überaus diffizilen Dinge Licht hereinzubringen. Wie gesagt, es ist nicht möglich, im Rahmen eines Referats sich darüber auszulassen. Aber das eine lässt sich vielleicht sagen: Entscheidend ist, dass in all den Firmen, deren Beschäftigungsgrad um eine Kleinigkeit verbessert wird, sei es auch nur einen Auftrag von 10 M oder 10 000 M oder seien es 10 Millionen, die laufenden Selbstkosten fast unverändert bleiben, so dass der zusätzliche Auftrag eine Mehreinnahme darstellt, der fast gar keine Mehrausgabe gegenübersteht. Nun sind wir uns alle darüber klar, dass alle diese Vorgänge sich letzten Endes auf den Bankkonten abspielen. Die Bankkonten zeigen das Bild der Eingänge und der Ausgänge. Auf der einen Seite gehen die Erlöse aus den Verkäufen von Waren ein, und auf der anderen Seite werden die Kosten dieser Produktion abgehoben. Wenn durch einen zusätzlichen Auftrag die Erlöse auf der Habenseite der Bankkonten steigen, so wird auf der anderen Seite so gut wie gar keine Veränderung vor sich gehen, da der mögliche Beschäftigungsgrad der Industrie zur Zeit so wenig ausgenutzt ist - es sind wohl 30, 40 oder 50 % -, dass fast ohne Neueinstellung von Leuten und ohne Verwendung von Mitteln erheblich mehr produziert werden kann. Diese Erhöhung der Habensalden, der Habenposten auf den Bankkonten bei gleichbleibenden Sollposten bedeutet nichts anderes als eine Abtragung von Bankschulden und, soweit Bankschulden nicht vorhanden sind, die Entstehung neuer Bankdepositen.

Meine Herren! Wenn Sie die Höhe der Bankdepositen statistisch in Beziehung bringen zur Höhe des Notenumlaufs, so werden Sie finden, dass der Notenumlauf erstens seine monatliche Schwankung infolge der Gehaltsabhebungen am 1. und 15. macht, zweitens seine wöchentlichen Schwankungen am Donnerstag und Freitag; er geht stark hoch und sinkt dann wieder. Die Kurve bewegt

sich

sich fortgesetzt in Oszillationen, denen die Oszillationen der Monatszahlungen aufgelagert sind. Sie können dann zum Teil statistisch feststellen, dass jeweils an dem Tage, an dem der Notenumlauf wieder das alte Minimum erreicht hat, die Einzahlung der Noten bei den Banken - zunächst bei den Grossbanken - erfolgt ist, und dass dann für einige Tage oder Wochen ein Ansteigen der Bankdepositen erfolgt, und zwar zwangsläufig, weil dieser Zahlungsvorgang ja mit dem Rückfluss der Noten zur Reichsbank nach 14 Tagen noch nicht erledigt ist, sondern sich ein Girozahlungsverkehr anschliesst, so dass der gesamte Zahlungsverkehr vielleicht drei oder mehr Wochen dauert. Nur ein kleiner Teil dieses gesamten Zahlungsverkehrs ist Barzahlungsverkehr, der übrige Teil ist der Girozahlungsverkehr.

So möchte ich die Behauptung aufstellen, die keineswegs neu ist, wie ich gleich zeigen werde, dass jede zusätzliche Kreditgewährung aus Mitteln der Reichsbank zur Finanzierung derartiger Investitionen unter bestimmten Voraussetzungen, die ich nicht erwähnen kann, zu einer Steigerung der Giroguthaben bei den Banken, im Sparkassensystem und bei der Reichsbank führt. Ich bin der Ansicht, dass diese Giroguthaben nach einer relativ kurzen Zeit von 1 bis 3 oder 4 Monaten dauernd auf den Bankkonten derjenigen Unternehmer landen und dort feststehen, dort ihr Ende finden, welche die Gewinne erzielt haben. Denn diese Erhöhung der Habenposten auf den Bankkonten bei gleichbleibenden Sollposten bedeutet nichts anderes als Gewinnerzielung, als Reingewinne oder Verminderung der Verluste. Auch Verlustverminderung, auch Schuldentilgung ist Kapitalbildung. Hier liegt eine echte Kapitalbildung vor, die nicht etwa durch den Kredit hervorgerufen ist, sondern die nur deswegen möglich war, weil Rücklagen,

<u>Ersparnisse</u>

Ersparnisse, Einsparungen vorhergegangen sind, entweder durch Lohnkürzungen, die Herr Oberregierungsrat Lautenbach mit erwähnt hat, oder durch die realen Ersparnisse und realen Ausgabenkürzungen, die man durch Rationalisierungen in grösstem Umfang in der deutschen Wirtschaft erreicht hat. Diese Bankdepositen sind es - und das scheint mir eine theoretische Zentralfrage unserer Diskussionen zu sein, aus denen die Finanzierung dieser grossen Aufträge erfolgt. Wenn der Notenumlauf auch tatsächlich nur um 100, 300 oder 400 Millionen steigt, so steigen doch die Bankdepositen, die Giroguthaben um vielleicht das Vierfache. Sie sehen, wenn Sie die Konjunktur in der Vergangenheit betrachten, dass jeweils bei Beginn und im Verlauf des Aufschwunges aus Quellen, die schwer erklärbar waren, eine ausserordentliche Steigerung der Bankdepositen stattfindet. Das theoretische Problem, welches wir lösen müssen, oder zu dessen Lösung wir in irgendeiner Weise beitragen müssen - wenigstens müssen wir uns darum bemühen - , wenn wir zu einem positiven Ergebnis über die Finanzierung dieser grossen Aktion kommen wollen, ist: Wie macht es der Konjunkturaufschwung, dass er sich selbst finanziert? Woher kommt dieses Phänomen, dass dann plötzlich Bankdepositen da sind in einem ganz erstaunlichen Masse, aus denen dann im Verlauf der Börsenhausse, die sich meist gleichzeitig vollzieht, die Abwälzung der Debitoren auf die Börse und die Effektenkäufer und damit die Liquidierung dieser bisher festgefrorenen Vorschüsse erfolgen.

Ich glaube daher, dass gar kein Optimismus dazu gehört, wenn man sagt, dass durch richtig gewährte Vorschüsse der Reichsbank eine solche Steigerung der Bankkreditoren hervorgerufen wird, insbesondere bei den Grossbanken, die mit der Industrie zusammenarbeiten. Denn es handelt sich um eine innerbetriebliche Kapitalbildung nur, die durch erhöhten Beschäftigungs-

grad, durch Kostendegression als erhöhtes Guthaben oder verminderte Schuld auf den Bankkonten erscheint. Wir haben in dieser Kapitalbildung eine Kapitalquelle vor uns, auf deren Funktionieren wir mit derselben Sicherheit rechnen können, wie sie bisher bei allen Konjunkturaufschwüngen funktioniert hat. Ich glaube daher, dass die Finanzierung dieser Aktion mit Hilfe von Schatzwechseln oder mit Hilfe von Debitoren der Grossbanken durchaus möglich und theoretisch denkbar ist, wobei die Schwierigkeiten der praktischen Durchführung im einzelnen natürlich ganz enorm sind. Ich sehe aber doch einen Weg, aus dem sich dieser Aufschwung finanzieren kann, ebenso wie sich die früheren Aufschwünge in Deutschland und in anderen Ländern finanziert haben. Ich glaube, wir müssen zu der Ueberzeugung kommen, dass durch Reichsbankvorschüsse Bankkreditoren geschaffen werden können, nicht etwa, indem dieses Kapital, das ausgegeben wird, dann plötzlich noch einmal als Bankguthaben erscheint - es wurde mir einmal entgegengehalten, man kann nicht einen Kuchen aufessen und ihn nachher doch noch haben - , sondern in der Weise, dass bei den Unternehmungen, durch die diese Millionen fliessen, eine Kostendegression hervorgerufen wird, die eine Verbesserung des Standes des Bankkontos des betreffenden Unternehmens herbeiführt, ja zwangsläufig zur Folge hat. Aus diesem Gesichtspunkt heraus, den ich eben kurz angedeutet habe, von dem ich nicht annehmen kann, dass ich ihn verständlich ausgedrückt habe, glaube ich auch nicht die Befürchtung teilen zu müssen, dass die Reichsbank auf diesen Milliardenkrediten sitzen bleibt. Es handelt sich überhaupt nicht um das Problem: Muss die Reichsbank Diskontzusagen geben? Muss sie erklären: ich bin bereit, diese Wechsel nach 3 Monaten Verfall vier- oder achtmal wieder hereinzunehmen? Sondern die Entwicklung der Konjunkturaufschwünge in

den

den vergangenen Jahrzehnten zeigt, dass die Reichsbank nur die ersten paar Wochen oder Monate überbrückt, und dass daraufhin die Grossbanken mit Hilfe dieser gestiegenen Kreditoren, aus denen sie diese erhöhte Ausleihung unter den Debitoren wieder vornehmen können, es sind, die an diesen Krediten hängen bleiben. Erst dann ist es natürlich Aufgabe der Zinspolitik und der Börse, diese Kredite der Grossbanken, diesen neuen Haufen der in der Gefahr der Illiquidität befindlichen neuen Debitoren an die Börse abzuschieben. In dem Sinne möchte ich auch verstanden werden, wenn ich der Ansicht bin, dass auf die grosse Sicht eine Diskontsenkung überhaupt nicht wird umgangen werden können. Ob das heute oder in einem Jahr möglich ist, hängt von den Umständen ab und kann hier nicht vorausbestimmt werden. Eine solche Diskontsenkung ist schon nach dem Gedanken der Konstatierungstheorie nötig, weil diese zusätzlichen Kredite, die zusätzliche Bankkreditoren hervorrufen, wahrscheinlich eine Ueberfülle am Geldmarkte schaffen würden, so dass die Reichsbank, um ihre Tätigkeit in demselben Umfange weiterführen zu können, um weiter wie bisher im Markt zu bleiben, schon mehr oder weniger zu einer Diskontsenkung gezwungen werden wird. Denn wir senken ja nicht den Diskont und warten dann, dass Kredite beansprucht werden, sondern wir geben Kredite und warten dann auf die Folgen dieser Kredite. Eine der Folgen dieser zusätzlichen Kreditgewährung ist, dass eine Ueberfülle am Geldmarkte eintritt, die diese Diskontsenkung hinterher erzwingt, und einer derartigen Diskontsenkung könnte ich keine Bedenken entgegenbringen.

Ich möchte aber hervorheben, dass ich als ein Anhänger der stabilen Goldwährung die Gefahr dann erst behoben sehe, wenn dieser Punkt erreicht ist. Wenn wir 1 bis 2 Jahre weiter sind, dann wird man in denselben Fehler verfallen wie bei allen Aufschwüngen. Man wird sagen: wir verdienen Geld, die Kurse steigen

auf das Doppelte. Es wird dann bald soviel Kredit gegeben werden, dass der Arbeiter nicht nur voll beschäftigt ist, sondern es werden Lohn- und Preissteigerungen entstehen, weil Arbeiterknappheit eintritt, und man wird dann mit grosser Energie und grossem Schwergewicht in einen inflatorischen Aufschwung hineinrennen. Ich möchte schon jetzt sagen, dass alle, die sich hier in diesen Tagen etwa dafür erklären würden, dass eine solche Ankurbelungspolitik durchgeführt wird, wie sie von Herrn Oberregierungsrat Lautenbach und den anderen Anwesenden ins Auge gefasst ist, natürlich damit in die Gefahr geraten, später als die Schuldigen hingestellt zu werden. Denn man wird in 5 Jahren vielleicht wieder diese Uebertreibungen erleben, und wenn es dann nicht gelingt, diese Sache rücksichtslos und energisch zu bremsen und mit allen Mitteln der Diskontpolitik und des Wechselmaterials gegen eine solche Uebertreibung der Konjunktur vorzugehen, dann werden die bekannten Misstände eintreten. Es wird ein Rückschlag erfolgen, und man wird sagen: Das ist die Folge dieser verkehrten Ankurbelungspolitik. Es ist nicht die Folge dieser Politik, sondern einer Uebertreibung gewesen, die keineswegs gerechtfertigt war.

Ich bin von dem Herrn Vorsitzenden gebeten worden, noch auf das Bauprogramm, wie es im einzelnen durchgeführt werden soll, kurz einzugehen. Da möchte ich sagen, dass ich persönlich ein Gegner einer staatlichen Bau- und Investitionspolitik bin. Es ist mir unsympathisch, den Staat, die Länder, die Kommunen, die Reichsbahn mit riesigen Aufträgen zu betrauen und sie in irgendeiner Weise da in den Vordergrund zu schieben, weil ich der Ueberzeugung bin, dass durch eine richtige Zins-, Diskont- und Reichsbankpolitik wohl auch dasselbe für die Privatwirtschaft erreicht werden kann.

<u>(Dr.Salin)</u>

(Dr. Salin: Heisst das wie gestern Zinssenkung auf 2 %?) - Ich habe mich über die Zinssenkung eben ausgesprochen.

(Dr. Salin: Ja, im Augenblick Zinssenkung!)

- Ich komme darauf, einen Augenblick.

Ich habe daher in meiner Schrift vor etwa einem Jahr ein sehr eingehend detailliertes Bauprogramm vorgeschlagen, in dem ich in Konsequenz dieser theoretischen Erörterungen gesagt habe, man müsste nun etwa bauen Wohnhäuser, Strassen, Meliorationen und alle möglichen anderen langlebigen Objekte, die rentabel sind. Ich bin damals in der glücklichen Lage gewesen, von der Situation des Jahres 1930 auszugehen, wo man derartiges noch sagen konnte. Ich habe in diesem damaligen Vorschlag nur erklärt, dass die Unternehmer durch eine geeignete Zinspolitik wieder kreditwillig und bereit zu neuen Unternehmungen gemacht werden könnten, und habe für den damaligen Zeitpunkt angenommen, dass das genüge. Ich habe mich unter den ganz ungewöhnlichen Schwierigkeiten der letzten Monate dazu bekehrt, dass jetzt ausnahmsweise wohl die öffentlichen Aufträge, wie sie Herr Dr. Lautenbach hier in den Mittelpunkt gestellt hat, eine ganz entscheidende Rolle zu spielen haben. Ich bin besonders auch durch die Schriften von Prof. Keynes in Cambridge und einen Brief, den ich vor mir liegen habe, und der in der eindringlichsten Weise diese Notmassnahmen empfiehlt, dazu überzeugt worden. Ich möchte nur eine Einschränkung machen. Man hat bisher etwa im Rahmen der öffentlichen Notstandsarbeiten aus Prinzip - und zwar aus Prinzipien, die verwaltungstechnisch unentbehrlich waren, wie ich weiss - darauf gesehen, dass öffentliche Kredite, besonders verbilligte Kredite, nur gegeben wurden an Unternehmungen der öffentlichen Hand, dass der Privatunternehmer sie nicht bekommen durfte. Ich bin der Ansicht, von diesem Prinzip müsste hier abgegangen werden. Es muss dafür Sorge getragen werden, dass auch der private

Bauunternehmer, der Unternehmer all der Branchen, die hier überhaupt in Frage kommen - das Wort Bauunternehmer erschöpft nur 1 % dessen, was hier gemeint ist -, das Recht hat, unter denselben Bedingungen seine Vorhaben zu finanzieren und auszuführen, wie das etwa die Reichsbahn oder die Reichspost oder bestimmte öffentliche Verbände können. Wenn wir das nicht tun, so würde nach Beendigung dieser Kreditaktion von 1 1/2 Milliarden, die etwa in 9 Monaten im wesentlichen durchgeführt werden könnte, die Bewegung sofort ins Stocken kommen. Das, was wir herbeiführen wollen, das lawinenartige Weitergehen dieser Bewegung - hoffentlich nicht zu einer zu grossen Höhe, sondern nur bis zu einem Normalmass - würde nicht erreicht werden, wenn man nicht der Privatwirtschaft die Möglichkeit gibt, dasselbe zu tun, was hier die öffentlichen Körperschaften tun sollen. Im übrigen scheint mir, dass das Bauprogramm, welches Herr Lautenbach mit Strassenbau und Reichsbahnaufträgen und einigen anderen Objekten beispielhaft dargestellt hat - und ich glaube, mich da mit ihm in Uebereinstimmung zu befinden - , gar nicht reichhaltig genug sein kann. Es ist nicht möglich, dass man sich auf drei oder vier Objekte beschränkt, sondern ich glaube, dass in den Ministerien, die für diese Dinge zuständig sind, ganze Schränke recht rentabler und günstiger Projekte liegen werden, und dass da auch bei den Banken und Unternehmungen allerhand zu tun ist, was längst im einzelnen vorbereitet ist. Man müsste versuchen, in eine weitere Skala vorzudringen, um die Basis der Unternehmungen möglichst breit zu gestalten.

Vorsitzender:

Wir treten in die Diskussion ein. Als erster Diskussionsredner Herr Geheimrat Diehl!

Prof.Dr. Diehl:

Ich möchte mir eine Frage erlauben. Soll die Diskussion in zwei Teile geteilt werden: erstens der Punkt, den Herr Lautenbach zuerst erwähnt hat, über Lohnsenkung usw., und dann erst über die Finanzierungstechnik, oder beides zusammen?

Vorsitzender:

Ich möchte glauben, dass eine Teilung zweckmässig ist an sich für die Diskussion, und ich bin durchaus der Meinung, dass wir es so machen, wie Sie eben vorgeschlagen haben. Es fragt sich nur, ob in Bezug auf die Klarstellung des Bildes noch Fragen zu stellen wären, die das Gesamtbild abrunden; dann würde ich auch ein Uebergreifen für angebracht halten. Also ich gebe Ihnen volle Freiheit.

Prof. Dr. Diehl:

Mir scheint es vielleicht zweckmässig, wenn wir zuerst die erste Frage über die Lohnsenkung beurteilen und dann erst die Finanzierungsfrage. Ich wollte zum ersten Punkt einiges bemerken und habe vor, auf das, was Herr Dr. Rittershausen sagte, später noch einmal zurückzukommen.

Ich möchte zunächst sagen, dass ich mit Herrn Lautenbach und Herrn Eucken sehr einverstanden bin. Wir brauchen notwendig eine Auflockerungspolitik, damit die heute so stark gebundenen Preise und Löhne wieder mehr in den freien Lauf der Wirt-

schaft

schaft eingeführt werden. Ich glaube, dass auch die starre Kartellpreispolitik grosse Gefahren mit sich bringt. Eine andere Frage ist die, ob von dieser Auflockerung der Preise auch wirklich die günstigen Folgen zu erwarten sind - auch in finanzieller Hinsicht -, die Herr Lautenbach erhofft. Da bin ich etwas skeptisch und wollte zur Frage der Lohnsenkung folgendes Problem einmal erörtern, das wir gar nicht erörtert haben, nämlich: kann die Lockerung der Preise, die Lohnsenkung besonders, erreicht werden, solange die Getreidepreise und die Preise der Agrarprodukte auf einer solchen Höhe stehen wie heute? Sie wissen doch alle, dass die Höhe der Löhne in ganz eminentem Masse von der Höhe der Getreidepreise abhängig ist. Wenn wir aber wissen, dass die Getreidepreise in ihrer heutigen Höhe grossenteils ja nicht auf Kartellpolitik beruhen, sondern auf der, meiner Ansicht nach sehr berechtigten Politik, dass diese Preise im Interesse der Erhaltung der Landwirtschaft so hoch sein müssen, dass sie mindestens die Gestehungskosten erreichen, so weiss ich nicht, wie man eine Lohnsenkung in grossem Masse erwarten kann, wenn nicht zunächst einmal die Agrarproduktenpreise heruntergehen. Da das meiner Ansicht nach gar nicht wünschenswert ist, ist es mir fraglich, ob wir in dieser Hinsicht eine grosse Hoffnung auf Lohnsenkung überhaupt hegen dürfen. Ueberhaupt scheint mir die Lohnpolitik doch in der Hauptsache und vielfach aufs engste verknüpft zu sein mit der ganzen Frage der Preise der Agrarprodukte.

Nun müssen wir auch ein Wort zu den Kartellpreisen sagen. So sehr ich auch für Auflockerung der Kartellpreise bin, so würde doch einmal die Frage aufzuwerfen sein, warum denn die Preise der Kartellprodukte so hoch sind. Das liegt doch teilweise auch wieder an der Höhe der Gestehungskosten. Sie sind zum

grossen

grossen Teil doch nicht willkürlich herbeigeführt. Allein schon die hohe Zinsbelastung spielt mit, dann aber auch die hohen Löhne, soweit sie wirklich notwendig sind. Mir scheint also zu diesem ersten Punkt, den ich noch mehr erörtert haben möchte, dass jetzt zur Sprache kommen muss: Wie ist die ganze erhoffte Lohnsenkung überhaupt möglich, wenn nicht vor allen Dingen die Getreidepreise gesenkt werden? Da wir aber eine solche Senkung in diesem Kreise, glaube ich, wohl alle nicht für möglich oder nicht für wünschenswert halten, ist dann überhaupt eine wesentliche Lohnsenkung zu erwarten? Das wollte ich zunächst erörtert haben.

Staatsminister a.D. Dr. Warmbold:

Meine Herren! Ich glaube, es ist sehr wichtig, sich über die angeschnittene Frage: was haben die Getreidepreise für einen Einfluss auf das Problem der Löhne? klar zu werden. Ich persönlich bin nun Opponent gegen eine grosse Reihe von Auffassungen, die auf diesem Gebiete herrschen. Ich habe in den letzten 6 Monaten fast meine ganze Zeit dazu verwandt, dieses Problem einmal von einer ganz neuen Seite zu betrachten. Die Untersuchung ist abgeschlossen, und ich kann Ihnen, glaube ich, im wesentlichen mit ganz wenigen Worten sagen, wie nach meiner Auffassung diese Dinge in Deutschland beantwortet werden müssen.

Wir machen in Deutschland, glaube ich, auf dem Gebiete der agrarpolitischen Betrachtungen zwei grosse Fehler, einmal, indem wir glauben, wir können Rezepte, die in anderen Ländern sehr nützlich sind, ohne grosse Modifikationen bei uns anwenden. Das ist nicht möglich, weil gerade in der Agrarpolitik jedes Land eine spezifische Lösung suchen muss, die aus seinen Verhältnissen herauswächst. Dänemark hat eine ausgezeichnete Agrarpolitik gemacht. Die Uebertragung auf Deutschland würde eine Katastrophe hervorrufen. Sie wissen, dass in Dänemark die Viehdichte bei den Milchkühen 1,8 der deutschen Viehdichte ist, d.h. auf jede deutsche Milchkuh kommen in Dänemark 1,8. Bei den Schweinen ist es genau so. Dänemark hat ungefähr die Grösse der Provinz Brandenburg. Dänemark erzeugt infolge dieser grossen Viehdichte eine solche Menge von tierischen Produkten, dass 80 % der tierischen Produkte exportiert werden. Uns ist das dänische Rezept immer empfohlen worden. In letzter Zeit hat das etwas aufgehört, weil die dänische Landwirtschaft in eine ausserordentlich schwierige Lage gekommen ist, da dort Unrentabilität eingetreten ist. Solange Rente war - die musste länger dauern als beim Getreidebau -, so lange wurde

uns dieses Rezept empfohlen. Wenn wir das dänische Rezept bei uns anwenden wollten, würde die Konsequenz folgende sein: Wir würden bei einem Einheitswert der Landwirtschaft von jetzt 33 Milliarden Mark in Deutschland eine zusätzliche Investition für Gebäude und Vieh von ungefähr 12 Milliarden Mark machen müssen. Die Produktion an tierischen Produkten würde so gross sein, dass wir die Butter, von der wir jetzt ziemlich viel einführen - auch Käse - in Deutschland nicht verzehren könnten, und die Grösse des Exports würde so gross sein wie die Addition des Exports folgender Länder: Neuseeland, Finnland, Lettland, Estland, Dänemark und Holland. Da muss man sich fragen: Wer soll das kaufen? Dafür ist sicher kein Käufer da. Das ist die absolut einfache Durchrechnung dieser Dinge. Also man sieht daraus, dass man die Agrarpolitik immer von den spezifischen Verhältnissen eines Landes aus betrachten muss, um überhaupt Konsequenzen zu sehen.

Jetzt darf ich sagen, von welchem spezifischen Standpunkt aus man die Agrarpolitik in Deutschland betrachten muss, um von da aus die Frage der Getreidepreise und dann die der Löhne zu entwickeln. Es ist so: Sie können in Deutschland nicht annehmen, dass wir grosse Mengen von Menschen exportieren können. Ich glaube, dass ist allgemein anerkannt. Wir müssen im wesentlichen mit den Menschen leben, die wir nun einmal haben, in diesem Raume, der uns zur Verfügung steht, uns einzurichten suchen. Das zweite, das wir in Deutschland nicht erreichen können, ist, dass wir unseren Export beliebig ausweiten, sondern wir sind dort an Grenzen gebunden, über die man diskutieren und streiten kann, die aber relativ eng gezogen sind. Ich bin als ein Utopist bezeichnet worden, als ich behauptet habe, man könnte in Deutschland bei einer geeigneten Handelspolitik und bei gesunden wirtschaftlichen Verhältnissen dazu kommen, einen jährlichen Exportzuwachs von

0,8 Milliar-

0,8 Milliarden zu schaffen, von dem dann 0,3 Milliarden Rohstoffeinfuhr wären, so dass eine halbe Milliarde als Arbeitslöhne, Zinsen im Lande verbliebe. Ich verstehe nicht genug, um zu sagen, ob das Utopie ist oder nicht. Ich habe den Herren, die auf dem Gebiet sachverständig sind, geglaubt, dass das eine weitgehende Schätzung sei.

Wenn wir nun, um unseren Export auszuweiten, ein möglichst niedriges Unkostenniveau in Deutschland machen müssen - das ist ja die Voraussetzung dafür, wir werden um so mehr Export bekommen, je niedriger die Produktionskosten in Deutschland sind - so gehört dazu die Frage: Wie sind die Lebenshaltungskosten in Deutschland zu senken? Das ist der unmittelbare Zusammenhang, um den es sich auch hier handelt. Bei dieser Frage kommt man auf Folgendes: Wir können natürlich unsere Lebensmittelkosten in Deutschland sehr stark senken. Das beweist ja ein Vergleich zwischen den deutschen Lebenshaltungskosten und den Lebenshaltungskosten von Freihandelsländern wie Dänemark und Holland. Das ist ganz klar. Wir können sie aber nicht so stark senken, wie sich aus der Differenz der Getreidepreise ergibt, und zwar deshalb nicht, weil in Deutschland die Spanne, um vom Getreide zum fertigen Brot im Kleinhandel zu kommen, ganz anders - merkwürdigerweise und leider - aussieht als in Dänemark und Holland. Ich habe diese Dinge bis zum Letzten untersucht. Sie sind einigermassen in Ordnung in Hamburg, und zwar auch nur für eine Brottype. Aber wenn Sie ausgehen von einer bestimmten Type Roggenmehl, die in Kopenhagen genau so vorkommt wie in Berlin und an der Börse anerkannt wird in Kopenhagen und in Berlin, und sagen: in diesem Brot steckt so viel Mehl, und das kostet in Hamburg so viel und in Kopenhagen so viel, dann haben Sie eine ungeheure Preisspanne in Deutschland. In Deutschland steckt darin ein Betrag, der an der Grössenordnung von 180 Millionen Mark liegt. Das ist eine

Differenz

Differenz, die sich ergibt, und die mit dem Getreidepreis und Mehlpreis überhaupt noch nichts zu tun hat. Das muss man zunächst trennen.

Nun komme ich zu der Frage der Getreidepreise. Da sehen die Dinge so aus: Wenn Sie in Deutschland das Extremste tun, nämlich Freihandel einführen, so kann man sich ganz klar überlegen, welche Folgen die Einführung des Freihandels haben würde. Die Folgen würden nämlich folgende sein: Ein Teil der Folgen tritt auch ohne Einführung des Freihandels ein. Ich habe im Mai dieses Jahres bereits den Standpunkt vertreten, dass im kontinentalen Klima des Ostens die letzten Böden in einer Grössenordnung von 4 Millionen Morgen nicht mehr kulturwürdig sind, auch ohne Freihandel, auch bei der jetzigen Zollhöhe. Ich kann diesen Standpunkt beweisen. Aber wenn Sie nun in Deutschland Freihandel eintreten lassen, so bleibt es natürlich nicht bei diesen 4 Millionen Morgen, sondern dann geht der Prozess der Stillegung von Böden für Getreide- und Kartoffelbau weiter. Er greift über in die Mittelgebirge und landklimatisch ungünstigen Lagen. Man kann sich dann ungefähr ein Bild von der Grösse der Binnenwanderung machen, die dann in Deutschland erfolgt. Diese Binnenwanderung vollzieht sich nicht von heute auf morgen, auch nicht so, dass jeder einzelne Mensch aus diesen Gebieten abwandert, sondern so, dass wenn die Konjunktur in diesen Gebieten so schlecht wird, dass keine Aussicht für die Jugend mehr da ist, die Jugend in die Stadt drängt, die Jugend in der Stadt die Alten aus dem Arbeitsprozess herauswirft und die Alten auf dem Lande auch sitzen bleiben. Das kann man an anderen Bewegungen in England in früheren Jahrzehnten verfolgen. So würde sich ein solcher Prozess vollziehen. Die quantitative Grössenordnung des Prozesses würde so aussehen, dass man bei Einführung des Frei-

handels

handels in Deutschland eine Menschenmenge von 2,6 bis 2,8 Millionen in Bewegung setzen müsste, um diese Dinge zu lösen. Wenn Sie diese Bewegung der Menschen einmal unterstellen, dann ergibt sich, dass nun auch die Produktion in den Gebieten, aus denen diese Menschen herausgezogen werden, einen anderen Charakter annehmen muss. Der leichte Boden des Ostens wird entweder Schafweide oder Kiefern. Dafür braucht man keine Produktionsmittel. Für Roggen und Kartoffeln braucht man Produktionsmittel, und die kauft man von der Industrie. Infolgedessen kann man sofort sagen, in welchem Umfang der Binnenmarkt an industriellen Erzeugnissen eingeschränkt würde, wenn man eine solche Politik machen würde. Diese Einschränkung muss man abziehen von der Ausweitung des Exports, von der ich gesprochen habe.

Nun die andere Seite des Problems. Die Menschen gehen in die Stadt. Man kann, weil ein Teil des Binnenmarktes und ein Teil des Exportes wegfällt, nachweisen, dass diese zusätzliche Ausweitung der Industrieerzeugung nicht ausreicht, um die vertriebenen Menschen in den Prdduktionsprozess zu bringen. Infolgedessen bekommen sie eine zusätzliche Zahl von Arbeitslosen und diese muss unterhalten werden. Die Unterhaltung wird nicht bezahlt von denjenigen, die auf dem Lande sitzen, sondern von der Industrie und von der Stadt aus. Infolgedessen ist es eine prinzipielle Frage der Konsumenten, der Industrie, wie weit man hier die Belastung des Konsums und der industriellen Produktionskosten - ich spreche ganz vom Standpunkt der Industrie in diesem Moment - durch Agrarschutz in Kauf nehmen soll, oder wie weit man erhöhte soziale Lasten bezahlen muss, weil die das Land doch nicht bezahlt. Wenn man diese Rechnung ganz konsequent zu Ende führt, kommt man zu dem Ergebnis, dass der Agrarschutz die billigere Form für den Konsumenten ist, und dass es eine teuere Form des

Zusammenlebens wäre, wenn wir erhöhte ~~LA~~ soziale Lasten bei Evakuierung der ländlichen Bevölkerung in dieser Grössenordnung auf uns nehmen würden. Deshalb kann man nur von diesem Punkt aus diese Frage beurteilen.

Oberregierungsrat Dr. L a u t e n b a c h:

Ich will einmal auf die Prämisse eingehen, die Herr Geheimrat Diehl hier gestellt hat, und die Herr Prof. Warmbold mit wohlerwogenen Gründen sehr wesentlich unterstützt hat, mit Gründen, die ich für eine Zeit von 10 Jahren als absolut durchschlagend anerkenne. In der Tat würde bei den von Herrn Warmbold ins Auge gefassten Umstellungen sich für eine verhältnismässig sehr lange Zeit das Bild ergeben, das er gezeigt hat. Ich gehe also auf die Prämisse von Herrn Geheimrat Diehl ein und unterstelle, dass es notwendig sei, die Getreidepreise auf der jetzigen Höhe zu erhalten, womit ich noch nicht meine Ueberzeugung ausdrücke, dass es absolut notwendig ist.

(Dr. Diehl: Denken Sie an die Preisschere!)

Dazu habe ich Folgendes zu sagen:

Wenn man eine aus sich selbst nicht rentable Produktion unterhält, d.h. einen grossen Produktionskreis nur mit dem Mittel der Subvention, die ja eine Zollpolitik bedeutet, durchführt, dann ist es unvermeidlich, dass das von der Gesamtheit aller getragen werden muss. In welcher Form es getragen wird, ist dabei gleichgültig. Unter keinen Umständen aber darf man sagen: Eine Anpassung der Nominallöhne in Deutschland an die weltwirtschaftlich gegebenen Bedingungen muss bei uns unterbleiben, weil der Getreidepreis in Deutschland anders ist. Das kann unter keinen Umständen gesagt werden. Der Versuch, die nominelle Anpassung der Löhne - auf die kommt es im weltwirtschaftlichen Weitblick an, weil die nominellen Löhne das Kostenelement, weltwirtschaftlich gesehen, sind - zu verhindern oder eine Lohnpolitik deswegen zu unterlassen, weil man sich sagt: ja, die Getreidepreise sind doch aber so, dass man es eigentlich den Leuten nicht zumuten

kann

kann, wäre deswegen vollkommen verfehtl, weil die Unterlassung einer bewussten Politik in keiner Weise den Prozess aufhalten würde. Unter allen Umständen wird sich die wirtschaftliche Notwendigkeit durchsetzen, und die Unterlassung positiver Massnahmen bedeutet nur eins: dass der Prozess unendlich viel schmerzhafter, unendlich viel verlustreicher wird. Also bejaht man die Getreidepolitik, so muss man auch ihre Konsequenzen bejahen, und man muss sie bewusst bejahen bei seiner Lohnpolitik, bei der es eben unmöglich ist, einen Pelz zu waschen, ohne ihn nass zu machen.

(Unterbrechung der Sitzung um 2 Uhr 5 Minuten)

Die Sitzung wird um 2 Uhr 55 Min. wieder eröffnet.

Vorsitzender:

Meine Herren! Dürfen wir nun nach der kurzen Pause unsere Unterhaltung fortsetzen und dieses durch Ausführungen von Herrn Lansburgh einleiten.

Herr Reichsbankpräsident Dr. Luther bittet mich, auszudrücken, dass er es ganz ausserordentlich bedauert hat, heute morgen durch anderweitige dienstliche Inanspruchnahme verhindert gewesen zu sein, an unseren Beratungen teilzunehmen. Wir danken ihm aber besonders, dass er uns für die nächsten Stunden angehören wird.

Darf ich also Herrn Lansburgh bitten, das Wort zu nehmen.

L a n s b u r g h :

Meine Herren! Der Herr Vorsitzende hat schon vorhin angedeutet, dass es wohl zu einem gewissen Zerflattern der Diskussion und zu wenig erspriesslichen Folgen führen würde, wenn sich aus dem Problem, das uns hier beschäftigt, jeder die ihm nun gerade liegenden Rosinen herauspicken würde, also Kartellfrage, Agrarfrage usw. Ich würde mir in dem Falle die reine Währungsfrage herausholen. Ich halte es aber aus demselben Grunde, den der Herr Vorsitzende angedeutet hat, nicht für opportun, sondern glaube, dass man das Problem doch als Ganzes betrachten, und dass man dabei ein gewisses systematisches Vorgehen beobachten muss. Ich habe mir deshalb hier auch einen kleinen Leitfaden gewissermassen angelegt. Ich verpflichte mich nicht, an dem Leitfaden unbedingt festzuhalten, glaube aber doch, dass es gut ist, wenn man zunächst von einem Gesamtbild ausgeht und die Frage, die uns hier beschäftigt, zunächst einmal formuliert.

Die Frage zerfällt meiner Ansicht nach in drei Unterfragen. Die Hauptfrage ist: Muss unsere Wirtschaft in ihrem augenblicklichen Zustande planmässig einem neuen Aufschwung entgegengeführt werden? Ich betone: muss und planmässig. Die zweite Unterfrage lautet: Kann das geschehen, das heisst sind die Mittel vorhanden, um einen solchen künstlichen planmässigen Aufschwung herbeizuführen? Die dritte Unterfrage lautet: Unterstellt, dass diese Mittel da sind, darf man die Mittel dann von der Reichsbank erwarten? So sieht meiner Ansicht nach das Problem aus, wie ich es verstanden habe.

Nun gibt uns ja dieses Exposé von Herrn Dr. Lautenbach einen sehr hübschen Leitfaden, an den wir uns dabei halten dürfen. Ich werde bei meinen Ausführungen nicht von Kreditinflation, Deflation, aktive Bankpolitik, Phase 1, Phase 2, und wie die Worte

alle heissen mögen, reden; denn ich glaube, das würde den etwas lapidar zu haltenden Ausführungen schaden, sondern ich glaube, in etwas konzentrierter Form auf die Sache eingehen zu sollen. Um mich also an den Leitfaden von Herrn Dr. Lautenbach zu halten, so sagt er zunächst auf Seite 6 und 7:

> Der natürliche Weg zur Ueberwindung eines wirtschaftlichen und finanziellen Notstandes ist in der kapitalistischen Wirtschaft nicht Einschränkung, sondern Leistungssteigerung.

Das ist natürlich ohne weiteres richtig. Er fährt dann auf Seite 7 fort:

> Wir wissen nur, wir sollen und wollen mehr produzieren.

Ebenfalls richtig, und dann heisst es weiter:

> Die Dispositionen der Unternehmer werden durch die Ertragschancen bestimmt. Man könnte daran denken, diese Chancen durch Senkung der Produktionskosten zu erhöhen, um damit die Unternehmer zur Wiederaufnahme einer grösseren Produktion anzureizen.

Das ist alles von meinem Standpunkt aus absolut richtig. Nun fährt er aber auf Seite 10 fort:

> Daher sollte eine Politik der Lohnsenkung unter keinen Umständen isoliert betrieben werden, sondern nur im Rahmen eines Gesamtprogrammes, das die Neueinstellung einer sehr erheblichen Zahl von Arbeitern unbedingt gewährleistet.

Auch das ist an sich meiner Auffassung nach noch richtig. Aber ich meine, dass das, was hier gesagt wird, auch geschieht, ohne dass ein Plan in Anwendung kommt, sei es der Lautenbach'sche, sei es der Rittershausen'sche, sei es der Brauns-Plan, sei es ein sonstiges Programm. Ich glaube nämlich, dass die Ankurbelung, um

es so zu nennen, die von dieser Forderung ausgeht, sich ganz von selbst aus der nach Erfüllung dieser Forderung eintretenden Spanne zwischen Kosten und Erlös ergibt. In dieser Spanne zwischen Kosten und Erlös sehe ich nicht mehr und weniger als den gesamten Antrieb der Wirtschaft, so wie sie heute ist, und zwar nicht nur unserer heutigen privatkapitalistischen, sondern überhaupt jeder Wirtschaft, auch einer staatssozialistischen Wirtschaft. Das ist aus folgenden Gründen der Fall: Nicht nur etwa - das würde nur auf die privatkapitalistische Wirtschaft zutreffen - , weil sich aus dieser Spanne ein Nutzen des Unternehmers ergibt, und dieser Nutzen nun als Antriebskraft wirkt, das ist eigentlich eine Selbstverständlichkeit, sondern auch, weil diese Spanne ausserdem ein Beweis für die Wirtschaftlichkeit des ganzen Wirtschaftsprozesses ist.

Denn was ist diese Spanne zwischen Kosten und Erlös? Es stehen sich auf der einen Seite die Kosten gegenüber, das heisst das Konglomerat zusammengesetzt aus Lohn, Rohstoff, Zinsen, Materialkosten, sonstige Kosten plus Intelligenz des Unternehmers oder seiner Beauftragen; denn die Intelligenz muss auch bezahlt resp. in Profit oder wie wir es nennen wollen, honoriert werden. Auf der anderen Seite steht das Produkt, das aus diesen Faktoren entsteht. Wenn nun auf Seiten des Produkts ein Plus entsteht, wenn also eine Spanne zwischen den beiden zu Gunsten des Produkts entsteht, so ist das ein Beweis, dass aus den Faktoren, deren sich die Unternehmung bedient, um zu arbeiten und zu wirtschaften, sich etwas ergeben hat, was mehr Wert ist als das, was vorher da war. Das ist die Bedeutung der Spanne. Daraus ergibt sich meiner Ansicht nach die Notwendigkeit, auch in einer staatssozialistischen Wirtschaftsweise so zu arbeiten, dass aus den Elementen des Produktionsprozesses mehr entsteht, als vorher da war, ein mehr-

Produkt; denn das ist gleichbedeutend mit der Anreicherung des Sozialproduktes. Deshalb ist es so unbedingt notwendig, dass nicht nur der Lohn, sondern sämtliche Produktionskosten niedriger sind als der Erlös. Aus diesem Grunde stimme ich hier den etwas anders gemeinten Ausführungen des Herrn Dr. Lautenbach bei, der die Lohnsenkung ja unter einem anderen Gesichtspunkte betrachtet.

(Dr. Lautenbach: Um nicht missverstanden zu werden, unter allen Umständen soll mit der Lohnsenkung eine Rentabilitätssteigerung bei der Produktion verbunden sein. Wenn das nicht genügend aus dem Gesagten oder Geschriebenen hervorgegangen ist, so muss ich betonen, dass das das A und O ist!)

- Jawohl, das ist die subjektive und privatkapitalistische Seite. Dazu kommt aber die objektive, überhaupt wirtschaftliche und auch staatssozialistische Seite, die gewöhnlich übersehen wird. Wenn Lohn, Zinsen, wenn sämtliche Produktionskosten über eine bestimmte Höhe steigen, bleibt der Nutzeffekt der Wirtschaft aus, und das Sozialprodukt steigt nicht, sondern es sinkt, mit allen Folgen, die sich daraus ergeben.

Nun kommt da ein sehr wichtiger Faktor hinzu. Wir sind leicht geneigt, zu vergessen, dass die Wirtschaft auch in Krisenzeiten irgendwie weiter geht. Wir vergessen es deshalb so leicht, weil wir, wenn wir von Wirtschaft, von Konjunktur und Krisis sprechen, immer an das Element des Kredits denken und uns immer vor Augen halten, der Kredit ist reichlich da oder der Kredit fehlt, und wenn Kreditmangel da ist, ist auch die Krisis da. Wir denken viel zu wenig daran, dass ausser dem Kredit, der einer sehr beschränkten Anzahl von Teilnehmern am Produktionsprozess zur Verfügung steht, auch noch sehr viel Eigenkapital in der Wirtschaft wirkt, Eigenkapital im materiellen und ideellen Sinne. Es gibt sehr viele Gebiete, die mit solchem Eigenkapital arbeiten. Auch

heute, mitten im Höhepunkt der Krisis bildet sich Volkseinkommen. Ich weiss nicht, ob die üblichen 70 Milliarden, von denen gesprochen wird - ich halte diese Schätzung für weit übertrieben -, aber es bildet sich dieses Volkseinkommen auch jetzt. Gehen Sie zum ersten Bäcker oder Schlächter. Die Leute haben ein Einkommen, und dieses bildet sich, ob wir von Krisis sprechen oder nicht; denn diese Einkommen bilden sich weiter, sie sind nicht auf Kredit aufgebaut, sondern auf eigener Initiative, auf eigener Unternehmungslust, auf das, was der einzelne sein eigenes Kapital nennt. Wenn die Ziffer des Volkseinkommens sich verringert, so sprechen wir schon aus dem Grunde von einer Krisis, weil damit Stillegung von Betrieben und grosse Arbeitslosigkeit, die ja auch im Mittelpunkt unserer Untersuchung steht, verbunden ist.

Nun habe ich mich schon sehr oft gefragt: Warum nennt man das Krisis? Warum nennt man diese Zeit des Ausruhens, wie ich es nennen möchte, unbedingt eine Krisis? Warum ist es schlimm, wenn der Geschäftsmann statt 8 Stunden am Tage 4 Stunden arbeitet oder an 2 Tagen in der Woche seinen Laden schliesst? Warum ist es eine Krisis, wenn der Arbeiter sich ein halbes Jahr einmal ausruht? Wir stossen hier wieder auf das Element des Kredites und vor allen Dingen auf das Element der Reservelosigkeit unserer Wirtschaft. Würde nämlich unsere Gesamtwirtschaft mit den nötigen Reserven arbeiten, wie es eine gesunde Wirtschaft soll, so würde der Arbeiter, ich will nicht sagen, ein halbes Jahr lang von seinen Zinsen, auch nicht von seinem Sparkapital leben, aber er würde in einer gesunden Wirtschaft - wir streben jetzt Gott sei Dank dahin - von dem Ertrag seines kleinen Gärtchens leben. Er würde in seinem kleinen Häuschen mietefrei wohnen und würde die Zeit, die er durch die Musse gewinnt, dazu benutzen, dieses sein Kapital auszubauen, den Garten er-

ertragreicher zu machen, und XXXXXX er würde sich davon gleichzeitig wohl oder übel recht und schlecht ernähren. Er würde die Zeit überdauern, und wir brauchten vom Standpunkt des Arbeiters nicht mehr von einer Krisis zu spreche, sondern von einer Ruhezeit, deren Beendigung ihm notwendigerweise unerwünscht käme, die notabene lohnsteigernd wirken würde; denn der Arbeiter würde nur dann geneigt sein, die Ruhezeit aufzugeben, wenn er höheren Lohn bekommt.

Genau dasselbe ergibt sich auf der Seite des Unternehmers. Auch er könnte sich ausruhen, auch er könnte seinen Betrieb einige Zeit stillegen und in aller Ruhe an die notwendigen Reparaturen, an den notwendigen Ausbau denken, wenn er Reserven hätte. Aber dieses Wirtschaften mit Kredit, auf den nicht nur unsere deutsche, sondern auch die ausländische Wirtschaft eingestellt ist, bewirkt eben, dass die Zeit der Ruhe für uns eine Zeit der Krisis ist.

Kehren wir zu der Einkommensbildung zurück. Ich sagte, auch in der heutigen Krisis bilden sich diese Einkommen. Dass sie sich in gar nicht geringem Masse bilden, das habe ich zu meiner Ueberraschung aus einem Schriftstück entnommen, das mir vor einigen Tagen in die Hände gefallen ist. Ich glaube, es wird Herrn Dr. Hilferding interessieren. Es ist nämlich aus der Gewerkschafts-Zeitung vom August. Ich habe versucht, die entsprechende Septembernummer zu bekommen, sie ist aber noch nicht heraus. Es wird mir aber bestätigt, dass die Ziffern, die für Juli angegeben sind, im August ungefähr gleich sind. Darf ich einige Stellen hieraus vorlesen. Es steht in der Gewerkschafts-Zeitung unter der Rubrik Textilarbeiter:

> Der Beschäftigungsgrad Ende Juli war trotz der um Monatsmitte einsetzenden Zahlungsmittelknappheit gegenüber der

letzten

> letzten Juniwoche fast unverändert. Es sind im Reichsdurchschnitt lediglich die Arbeitszeiten etwas zurückgegangen. Die Spinnereien arbeiten hier meist voll.

Ich lasse das weniger Wichtige aus; ich mache nicht etwa den Kunstgriff, dass ich nur das mir Passende heraussuche.

> Die vorbereitenden Branchen Wollwäscherei, Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei arbeiten fast durchweg voll. Die Seidenindustrie hatte unter der Finanzkrisis stärker zu leiden. Die Kunstseidenindustrie befand sich dagegen im Aufstieg. Die Betriebe arbeiten im wesentlichen voll.
>
> Im Wirkereibezirk des sächsischen Erzgebirges hatte im letzten Drittel des Monats Juli die Kurzarbeit erheblich zugenommen. Immerhin kamen auch Meldungen, die von "sehr gutem" oder "durchaus nicht schlechtem" Geschäftsgang sprachen. In der Juteindustrie hat sich die Zahl der Betriebe, die die volle Arbeitszeit ausnutzen, erhöht.

Und nun kommt eine Statistik, die sich auf 6 verschiedene Branchen bezieht. Davon sind drei ausgesprochene Saisonbranchen, auf deren Ziffern ich also weniger Wert zu legen bitte. Es handelt sich um die Holzindustrie, das Malergewerbe und das Zimmerergewerbe. In der Holzindustrie ist seit Ende Januar die Ziffer von 3,67 auf 3,27 zurückgegangen, wobei ich bemerken muss, dass die Ziffer 4 schlecht und die Ziffer 1 gut in Bezug auf den Beschäftigungsgrad ist. Hier ist also eine erhebliche Besserung eingetreten. Im Malergewerbe ist die Ziffer von 3,68 auf 3,26 zurückgegangen, im Zimmerergewerbe von 3,78 auf 3,43.

Nun aber kommt das Buchbindergewerbe. Da war ich neugierig, welche Ziffer ich finden werde; denn das ist ein Gewerbe, wo die Saison im Winter liegt. Da sehe ich zu meinem Erstaunen,

dass

dass die Ziffer Ende Januar 3,46 war und Ende Juli 3,35, also eine Besserung, die, wie mir bestätigt ist, im August angehalten hat. In der Schuhindustrie war die Ziffer Januar 3,65 und Ende Juli 3,57, also ebenfalls eine Besserung. Zurückgegangen ist unter den 6 Branchen nur eine einzige, nämlich die Süss-, Back- und Teigwarenindustrie. Das ist eine glatte Selbstverständlichkeit, diese Branche geht immer zurück, wenn die Obstsaison einsetzt. Tatsächlich hat sich auch die Lage bis zum Mai verbessert und sich erst von da ab verschlechtert, was aber mit der ~~XX/l~~ üblichen Gemüse- und Obstversorgung, die gerade um diese Jahreszeit einsetzt, zusammenhängt.

Dazu möchte ich, was hier nicht steht, noch den Aussenhandel hinzufügen, von dem Sie wissen, wie glänzend er augenblicklich geht. Es ist schon von Herrn Lautenbach auf die belebende Wirkung hingewiesen worden, die von dieser Steigerung des Aussenhandelsüberschusses sich auf die ganzen Gewerbe im Inlande ausstrahlen muss.

(Dr. Lautenbach: Per Saldo!)

- Ich spreche natürlich nur in dem Sinne vom Saldo. Im Sinne der Ausführungen von Herrn Lautenbach interessiert eigentlich nur der Saldo des Aussenhandels, der augenblicklich so gross ist. Dieser Ueberschuss wirkt auf die Wirtschaft zurück, und ich weiss nicht, ob die Ziffern, die ich vorgelesen habe, nicht eine gewisse Wirkung sind, und ob wir nicht von einer Verstärkung des Aussenhandels auszugehen und mit einer Fortsetzung der Besserung zu rechnen haben. Natürlich will ich nicht sagen, dass wir in guten Zeiten leben. Ich wollte Sie nur darauf aufmerksam machen, dass die Wirtschaft auch in der Krisis ohne Ankurbelung und ohne Planwirtschaft aus sich selbst heraus weiter geht, und umso besser, je mehr sie auf Eigenkapital fundiert ist, und je weniger sie mit Kredit ar-

beitet

arbeitet.

Uebrigens ist es die Gewerkschaftszeitung, die von einer Besserung in einer ganzen Reihe massgebender Branchen spricht, nicht etwa ein Organ, das im Verdacht stehen könnte, Schönfärberei zu treiben. Wenn da eine Besserung zugegeben wird, muss sie auch in Wirklichkeit bestehen. Das glaube ich unterstellen zu dürfen.

Die Vergrösserung des Saldos im Aussenhandel bedeutet aber auch eine Besserung, ja die Rettung des Effektenmarktes, von der vorhin gesprochen worden ist; denn wenn das alles sich bessert, dann werden eines Tages auch die Effektenkurse folgen müssen, und ebenso erfolgt von hier aus die Auflösung der überschüssigen Läger, von denen vorhin auch gesprochen wurde. Alles das würde sich, wenn sich die Bewegung fortsetzt, automatisch ergeben. Das ist etwas, was mir sehr beachtenswert erscheint.

Gestützt auf diese Daten und Erwägungen, die näher auszuführen, hier zu weit führen würde, glaube ich also, dass wir einen Aufstieg von innen heraus zu erwarten haben, sobald bestimmte Vorbedingungen erfüllt sind, ob das nun politische oder kreditpolitische Vorbedingungen sind oder, was ich für ausserordentlich wichtig halte, eines auch im Inland deklarierten Stillhaltens. Leider kranken wir daran, dass von einigen Banken die Parole ausgegeben wird, nicht stillzuhalten, sondern ausbluten, liquidieren zu lassen, und wie die Schlagworte heissen. So wie wir vom Ausland stillzuhalten verlangen, so muss meiner Ansicht nach auch im Inland stillgehalten werden. Es ist wichtiger, dass (die sich zur Not über Wasser halten, vielleicht gesunde Betriebe,) die Betriebe, die durch eine strenge Exekutionstaktik untergehen würden, weiter gehalten werden und ihre Arbeiter weiter beschäftigen können, als dass die Exekution sie an den Rand des Verderbens bringt; denn dann werden die Effekten stürzen, es werden neue Betriebe not leiden, und so kann es weiter gehen, wenn

diese Exekutionstaktik zum herrschenden Prinzip erklärt wird. Ich halte es für viel wichtiger, dass man die bestehenden Betriebe schont, als dass man das zweifelhafte Experiment macht, die Gelder aus ihnen herauszupressen. Das gelingt meines Erachtens gar nicht; denn sie gehen in Konkurs -, um sie vielleicht neuen Betrieben anzuvertrauen, von denen man nicht weiss, ob sie Arbeiter beschäftigen und ob sie sie nutzbringend beschäftigen werden, während man das bei den alten Betrieben weiss. Ich halte eine Taktik des Stillhaltens für viel wichtiger, als eine Taktik des Gebens neuer Kredite. Am besten ist selbstverständlich beides. Aber wenn man die Wahl hat, wenn die Gelder nicht zur Verfügung stehen, dann halte ich das Stillhalten für wichtiger.

Wenn man aber - ich komme jetzt auf die Ausführungen von Herrn Lautenbach - ohne Plan nicht auskommen zu können glaubt, so bin ich keineswegs intransigent, so möge man einen Plan machen. Es kann nichts schaden, wenn ausserdem Mittel vorhanden sind, wenn auch noch extra angekurbelt wird. Mich leitet dabei ein Gedanke. Ich halte von Planwirtschaft wenig, ich sehe darin nichts Gutes; aber ich bin auch opportun genug, um zu sagen: Wir leben in einem parlamentarisch regierten Staat, wir müssen auf die Massenpsychose Rücksicht nehmen, und diese ist nun so beschaffen, dass, wenn man eine Lohnreduktion zumutet, auf der anderen Seite gern etwas von Aktivität, von einem Plan hört. Rein aus dieser Zweckmässigkeit heraus würde ich nichts dagegen haben, wenn Sie den Massen das Schlagwort: der und der Plan wird ausgeführt, zuwerfen. Vielleicht ist der Effekt so, dass uns innerpolitische Schwierigkeiten erspart bleiben. Aus diesen Opportunitätsgründen würde ich gegen einen Plan nichts einzuwenden haben.

Aber, meine Herren, nicht auf dem Rücken der Reichs-

bank

bank. Ich will das Thema Inflation nicht anschneiden, möchte aber doch darauf aufmerksam machen: die Reichsbank ist bereits - in diesem Kreise kann man es wohl sagen - recht erheblich belastet, und mit dem, was ihr in der nächsten Zeit bevorsteht, können wir vielleicht sagen, sie ist überlastet. Der Wechselkurs ist hierfür - das will ich zugeben - noch kein unbedingt zuverlässiger Index. Das ist durch exogene Momente bestimmt. Aber diese exogenen Momente schlagen nach oben wie nach unten aus. Man weiss nicht, nach welcher Seite der Wechselkurs heute mehr fehl geht. Er kann unsere valutarische Lage genau so gut günstiger darstellen als auch ungünstiger. Das kann man gerade wegen des exogenen Charakters eines Ausschlages nicht leicht feststellen. Was aber feststeht, ist doch, dass die Reichsbank so belastet ist, dass man sich sehr überlegen muss, ob man ihr noch das geringste ausserhalb der normalen Wirtschaft, also für rein planwirtschaftliche Zwecke zumuten darf.

Nun möchte ich einschalten, dass es vielleicht gar nicht nötig ist, die Reichsbank in Anspruch zu nehmen. Vergessen Sie nicht, das 70 Milliarden-, meinetwegen auch das 60 Milliarden-Volkseinkommen. Vergessen Sie nicht, dass hier fortgesetzt Gelder an die Oberfläche steigen. Vielleicht gelingt es, ohne die Reichsbank und überhaupt ohne einen Rückgriff auf künstliche Mittel rein aus der Wirtschaft heraus einen wirklich überzeugenden Plan durchzubringen. Aber das in Parenthese.

Ich komme nun darauf zurück, dass man die Reichsbank nicht überlasten darf. Ich glaube, Herr Lautenbach, dass Sie die Reichsbank doch in Anspruch nehmen würden. Auf Seite 17 sagen Sie:

> Die vorgeschlagene Politik lässt sich nur verantworten, wenn bestimmte vorbeugende und ausgleichende Massnahmen getroffen werden, um bedenkliche währungs- und

wirtschaftspolitische

wirtschaftspolitische Folgen zu verhindern. Unsere positiven Massnahmen, die Preisauftriebstendenzen auslösen, müssen wir mit negativen koppeln, die preissenkend wirken.

So glaubt also Herr Dr. Lautenbach die Gefahren, die sich eventuell aus einer Inanspruchnahme der Reichsbank ergeben könnten, zu beseitigen.

Damit sind wir beim Preise angelangt, und dazu hätte ich verschiedenes zu sagen. Erstens unterstellt, es gelingt uns, auf dem von Herrn Dr. Lautenbach angegebenen Wege die Preise zu senken.

(Dr. Lautenbach: Das steht hier nicht so drin, denn die Preissenkung, wie ich sie induziere, wird bedingt, einmal durch unmittelbare Einwirkung auf die Kartellpreise und zum anderen durch die Konkurrenz der Unternehmer auf dem niedrigeren Kostenniveau, das in gleicher Weise preissenkend wirkt!)

- Gut, unterstellt, es gelingt auf diesem Wege, der durchaus zu billigen ist, zu einer Preissenkung zu kommen, so ist dadurch doch nicht etwa eine Inflation, um das Wort zu nennen, die inzwischen sein sollte oder kommen könnte, beseitigt. Diese Preise, die Sie auf einem mir durchaus sympathischen Wege künstlich erzielen wollen, entkräften doch nicht etwa, dass eine Inflation nicht da wäre, sondern diese Preise sind doch dann der Saldo aus Ihrer Senkungsaktion und aus den Wirkungen, die sich aus dem überhöhten Notenumlauf ergeben.

Dann möchte ich sagen, dass ich die Bedeutung der Preise im Zusammenhang mit den Fragen, die wir behandeln, überhaupt für übertrieben halte. Denken Sie an Amerika mit seinem Dollar. Bei uns ist immer das Wort verbreitet, das nicht ganz zutrifft: Der Dollar ist eine Mark. Das ist nicht wahr, der Dollar ist vielleicht an

Kaufkraft gleich zwei Mark. Jedenfalls hat der Dollar eine ganz andere Kaufkraft als er, am Wechselkurs gemessen, eigentlich haben müsste. Das heisst, die Preise sind in Amerika eigentlich viel zu hoch. Und trotzdem exportiert Amerika, trotzdem hat Amerika eine ausgeglichene Zahlungsbilanz, wohl gemerkt nicht etwa nur heute dank seiner besonders günstigen Umstände infolge des Krieges, sondern auch vor dem Kriege, als Amerika ein Kapitalimportland, als es verschuldet war, war die Differenz zwischen der ~~Döllarkraf~~ Dollarkaufkraft und der Markkaufkraft vielleicht noch höher, und trotzdem war die amerikanische Zahlungsbilanz vollkommen ausgeglichen. Sie sehen, das absolute Preisniveau hat mit der Frage, die uns hier beschäftigt, eigentlich ziemlich wenig zu tun.

Um Ihnen zu zeigen, worauf es meiner Ansicht nach ankommt, möchte ich ein Beispiel zitieren, das ich mehrfach zitiert habe: Vor dem Kriege hat eine chemische Fabrik, die Höchster Farbwerke, ein Fabrikat hergestellt, das sich Asperin nennt. Durch einen Zufall ist mir zur Kenntnis gekommen, dass die Herstellungskosten dieses Asperins einschliesslich Verpackung, Glasröhre, 8 Pfennige waren. Der Verkaufspreis war 1.— Mk. Bei den Grossisten war der Verkaufspreis bereits 65 Pfennige. Hier wurde mit einem Nutzenaufschlag von 600, 700 und 800 % gearbeitet, mit ganz unwahrscheinlichen, phantastischen Zahlen, wenn wir theoretisch an die Sache herangehen. Theoretisch ist hier Wucher, Ausbeutung der Arbeiter getrieben worden. Es war eben ein Monopol.

Je mehr nun eine Wirtschaft auf Monopole eingestellt ist, das heisst, je mehr sie sich spezialisiert und nicht Kohle erzeugt, wenn England Kohle erzeugt, sondern Fabrikate, die ihr liegen, die ihrer Intelligenz, ihrer ganzen Entwicklungsstufe, auf der sie sich befindet, entsprechen, umsomehr spielt der

Preis gar keine Rolle. Worauf es in einem Lande ankommt, ist nicht, billig zu produzieren, sondern ich möchte beinahe sagen, so teuer wie möglich zu verkaufen, also aus den 5, 6 Elementen, die zusammengestellt das Produkt ergeben, ein Produkt zu erzeugen, das nicht um 10 % etwa wertvoller ist als die Materie, aus der es hergestellt ist, sondern um 600 % höher. Je mehr ein Land in der Lage ist, ein so hochwertiges Produkt herzustellen, umso geringer ist der Einfluss des Preisniveaus im Lande selbst und um so höher dokumentiert es dadurch, was seine Entwicklungsstufe ist. In China sind die Preise niedrig. In Deutschland dürfen sie hoch sein und müssen sie dank der Intelligenz der Bevölkerung und der Intelligenz des Unternehmertums hoch sein und nicht niedrig. Ich wollte nur sagen: im Zusammenhang mit der Frage, die uns beschäftigt, messe ich dem Preisproblem keine so hohe Bedeutung bei. Das klingt etwas krass und widerspricht der hergebrachten Lehre. Aber ich will nur sagen, man soll die Bedeutung des Preises nicht überschätzen.

Im übrigen brauche ich nur etwas geschichtlich zu denken und an die Ueberlegenheit Englands mit seinen hohen Löhnen zu erinnern; denn dass sich aus diesem Prozess mit der Zeit ganz von selbst hohe Löhne ergeben, ist klar. England mit seinen hohen Löhnen und hohen Preisen hat diese Erscheinung nichts anderem al-s dem zu verdanken, was ich die Spezialisierung oder Monopolisierung nenne, das Besinnen auf die eigene Spezialität. Dadurch ist uns England seit Jahren schon in Preisen und Löhnen kulturüberlegen gewesen.

(Zuruf: Und hat seine jetzige strukturelle Krise!)

– Das hat damit nichts zu tun. Ich denke augenblicklich in Jahrhunderten. Inzwischen haben wir England auf diesem Gebiete, Gott sei Dank, eingeholt. Wenn diese Entwicklung auf der Basis von

Eigenkapital

Eigenkapital erfolgt wäre, dann würden wir weder in England noch in Deutschland eine Krise haben, sondern eine sehr willkommene Zeit des Ausruhens. Ich würde mich persönlich sehr gern einmal ein halbes Jahr ausruhen. Ich möchte also sagen: Billige Preise sind chinamässig, sind ein Armutszeugnis für ein Land.

In diesem Zusammenhang berühren wir übrigens ein sehr wichtiges Problem der Bankpolitik; denn die von unseren Banken getriebene Kreditpolitik ist ja zum erheblichen Teil daran schuld, dass immer wieder Eisen, Kohle und Maschinen produziert werden, während die Kreditpolitik, wenn sie individueller wäre, den kleinen und mittleren Unternehmer, das Hinterland des Grosserzeugers, berücksichtigen würde, die imstande wären, alle diese Spezialitäten, auf die es im Lande so sehr ankommt, auszubilden. Hier ist meiner Meinung nach, wenn wir eine Bankaufsicht oder etwas ähnliches bekommen, viel zu bessern.

Im übrigen - das schalte ich auch nur ein - messe ich dem Eingriff in die Kartellpreise auch gar keine Bedeutung bei. Wenn ich der Preisfrage keine grosse Bedeutung beimesse, kann ich auch der Frage der Kartellpreise keine Bedeutung beimessen.

(Zuruf: Messen Sie auch der Preisveränderungsfrage keine grosse Bedeutung bei?)

- Ich sage: absolute Preise. Etwas anderes ist natürlich die Preisbewegung.

Nun ist es mein Unglück, dass ich der Statistik so überaus misstrauisch gegenüber stehe. Die statistisch wiedergegebene Preisbewegung ist erstens in allen Ländern nach verschiedenen Momenten aufgemacht, ich traue ihr nicht ganz. Ich sehe infolgedessen im Preise augenblicklich ebenso wenig einen Index für die Währungsverschlechterung wie im Wechselkursindex. Beide Indizes sind heute mit Vorsicht zu geniessen. Immerhin hat eine permanente Aufwärts- oder Abwärtsbewegung, gemessen am sogenannten Weltmarktindex, na-

natürlich etwas zu bedeuten und zum mindesten etwas, worauf eine Instanz wie die Reichsbank ihre Aufmerksamkeit zu richten hat.

Trotz allem, was ich gesagt habe, hat Herr Dr. Lautenbach insofern Recht, als wir von unserem hohen Lohnniveau herunter müssen, um nämlich eine Spanne zu erzeugen, von der ich vorhin gesprochen habe. Wir müssen davon leider augenblicklich herunter, weil wir in der jetzigen Not nicht in 20 oder 50 Jahren Versäumtes nachholen können. Besser wäre es, wir könnten diese Spanne von oben her durch höhere Preise erzeugen, dadurch dass wir uns spezialisieren, dadurch dass wir das erzeugen, was das Ausland uns a nicht zu Schleuderpreisen, sondern zu hohen Preisen abnimmt, und was im Inland zu hohen Preisen begehrt ist. Eine solche absolute Hochbewegung des Preises würde die Spanne zwischen Kosten und Erlös erweitern, und das wäre mir weit willkommener, als die gewaltsame Verringerung der Spanne durch Lohndruck. Aber ich weiss nicht, ob es sich überhaupt nachholen lässt, was wir versäumt haben. Weil es sich nicht, wenigstens nicht in dieser kurzen Zeitspanne, nachholen lässt, deshalb bleibt uns nichts anderes übrig, als diese Spanne von unten her zu erzeugen. Insofern hat Dr.Lautenbach durchaus Recht, wenn er dieser Spanne wegen den Lohn senkt; denn hier und in der laufenden Vermögensbildung, die man nicht so unterschätzen soll, wie es gewöhnlich geschieht, liegt die Initialzündung, auf die wir alle warten, hier und nicht in der Planwirtschaft; denn die Planwirtschaft kann die Gelder auch nur von aussen holen, während sie hier aus der Wirtschaft selbst heraus entstehen.

Mit der Einschränkung, die ich vorhin machte, kann ich also nur darauf zurückkommen: Machen Sie planwirtschaftliche Versuche aus dem Gedanken heraus, dass der Masse etwas gezeigt werden muss - vielleicht kommt auch etwas Erspriessliches heraus - , aber machen Sie sie nicht auf Kosten der Reichsbank und der Währung.

W...

Wenn die Reichsbank, um noch ein Wort daran zu knüpfen, heute noch etwas tun kann, wo sie meiner Ueberzeugung nach schon reichlich belastet ist, dann ist dies nicht auf der Passivseite, im Notenumlauf zu suchen, sondern eventuell auf der Aktivseite. Ich bin kein Anhänger der Deckungstheorie. Es ist etwas sehr Schönes um die Deckung. Sie übt einen hohen suggestiven Reiz aus. Wenn es aber sein muss, wenn die Reichsbank für vielleicht wichtigere Zwecke als die planwirtschaftlichen Zwecke einspringen muss, so muss es von der Aktivseite her geschehen, so muss sie wie die Bank von Frankreich handeln, die einen Teil ihres Goldbestandes nach England gelegt hat, um einen drei- oder vierfachen Betrag als Anleihe zurückzubekommen. Die Goldunterlage - leider ist sie so ausserordentlich geschwächt - wäre eine glänzende Unterlage für den Auslandskredit, auf den so allgemein gewartet wird, und auf den ich nicht eingehe, weil mir daran lag, nachzuweisen, dass die Initialzündung in unserer Wirtschaft liegt und nicht draussen.

Professor Dr. S a l i n :

Meine sehr verehrten Herren! Ich habe das Gefühl, dass es heute sehr viel schwieriger ist, in eine allgemeine Diskussion zu kommen, als gestern und frage mich, woran es eigentlich liegt, dass jeder einzelne heute sehr viel mehr versucht ist, sein besonderes Gebiet in den Vordergrund zu rücken. Ich glaube, es liegt zum Teil daran, dass wir uns gestern zu einig gewesen sind und darum nicht von allen Seiten der Grund der heutigen Diskussion, die an das Lautenbach'sche Programm angeknüpft hat, klar herausgetreten ist. Ich möchte es so sagen: Ich glaube, wir waren gestern tatsächlich, und zwar in einer überraschenden Stärke, in zwei Punkten einig. Einmal haben wir wirklich alle die Möglichkeit eines grossen 2 1/2 oder 3 Milliarden-Programms im Augenblick schlechterdings abgelehnt.

Ich glaube, wir waren noch in einem zweiten negativen Punkte einig, nämlich darin, dass ein erheblicher Teil der deutschen Preise - hier ist offenbar ein Unterschied zwischen der Mehrzahl von uns und Herrn Lansburgh, Einstimmigkeit mit einer Ausnahme, - Kartellpreise vor allem noch stark überhöht ist, also das, was teilweise als erste Phase bezeichnet wurde, Einigkeit also darüber, dass eine Herabsetzung dieser Kartellpreise, vor allem des Eisenpreises, zweifellos ein Erfordernis zur Ueberwindung der Krisis ist.

Diese negative Einigkeit hat nun natürlich dazu geführt, dass der Sinn für die heutige Diskussion etwas genommen schien; denn wenn man sich darüber negativ einig ist, wozu soll man sich dann noch über ein Produktionsprogramm unterhalten. Hier ist aber an das zu erinnern, was gestern über das Ausmass gesagt wurde. Wir sind uns darüber einig, dass ein solches 2 1/2 oder 3 Milliarden-Programm ausgeschlossen ist. Ich glaube aber, wir stehen alle vor

der

der Frage, ob das auch heisst, dass gar nichts geschehen soll. Wir stehen vor der Frage, ob wir uns nicht überlegen müssen, ob und in welchem Aussmass doch etwas geschehen kann. Das ist unsere eigentliche Frage heute.

Wenn wir auf dem Boden von Herrn Lansburgh stünden, dann wäre diese Frage auch nicht existent; denn wenn die Krise nur ein Ausruhen wäre, dann sollen sich alle noch ein halbes Jahr schlafen legen. Nun, Herr Lansburgh, wir würden Ihnen ja Unrecht tun, wenn wir Sie da ganz beim Worte nähmen. Es geht Sie ja genau so an wie jeden einzelnen von uns, dass diese Arbeitslosigkeit nicht nur eine Zifferntatsache der Statistik, die Sie nicht anerkennen, ist, sondern eine harte Lebenstatsache. Das ist doch das, warum wir zusammen sind, weil wir uns fragen, ob es von der Gesamtheit des Volkes überhaupt erträglich ist, zuzulassen, dass 4 1/2, vielleicht bald 5 oder 6 oder 7 Millionen Menschen hungern, denn das heisst doch die Arbeitslosigkeit, scharf gesprochen.

Ich möchte sagen, wir sind noch aus einem anderen Grunde hier, nämlich darum, weil wir uns noch nicht zu der Planwirtschaft in dem Sinne, wie Sie es aufgefasst haben, entschlossen haben, jedenfalls nicht zu einer Planwirtschaft im russischen Stil; denn dann wäre die Frage auch einfach. Dann käme es nur darauf an, den Produktionsprozess in Gang zu halten, und es wäre uns ganz gleich, wie weit die Löhne herabgedrückt würden. Das machen die Russen ja. Die sagen: Riemen enger schnallen!: Die würden sagen: Schön, die Löhne um 50 % kürzen!

(Zuruf: Um 67 % gestiegen!)

- 67 % gegenüber einem Tiefstand. - Die Russen würden heute sagen: Die Löhne um 50 % kürzen, und auf dieser Basis alles einstellen. Das geht mit einem Korrelat. Das Korrelat heisst Tscheka und hiesse bei uns Maschinengewehre. Da wir uns noch nicht damit ab-

gefunden

gefunden haben, die Tatsache der Arbeitslosigkeit anzuerkennen und die etwa daraus folgende Unruhe mit Maschinengewehren zu beschwichtigen, daher ist doch der ganze Ernst der Frage, ob wir nicht durch Inganghaltung des Produktionsprozesses die Möglichkeit haben, diese russische Alternative zu vermeiden.

Ich glaube, von da aus werden wir auch erst all den Ueberlegungen gerecht, von denen das Lautenbach'sche Programm doch nur eines ist. Wir wissen ja, es gibt eine Unzahl von Programme. So wie ich gestern sagte, eine Unzahl von Währungsprojekten, so werden heute eine Unzahl von Programmen auch ausgearbeitet, und wir würden Herrn Lautenbach furchtbar Unrecht tun, wenn wir nun sein Programm nur zerzausten und nicht die allgemeinen Grundlagen, die dahinter stehen, uns vor Augen halten und allgemein die theoretischen Erwägungen, die anzustellen sind, hier wirklich auch zu Ende zu führen. Es ist furchtbar leicht, so ein Programm zu zerzausen. Ich habe hier auch ein Dutzend Fragezeichen an so und so vielen Stellen dahinter gemacht, als ich diesen Entwurf durchgelesen habe. Er ist sehr kühn. Die Zahlen würde ich auch kaum anerkennen. Aber das ändert doch an der Frage gar nichts. Wenn Herr Dr. Lautenbach von dieser Fragestellung ausgehend eine Lösung vorgeschlagen hat, so zeigt es nur die Dringlichkeit der Frage, mit der wir uns hier auch beschäftigen müssen. Darum also die Tatsache, dass wir uns mit der Frage des Produktionsteiles überhaupt jetzt noch beschäftigen, zunächst einmal noch unter Beiseitelassung des Finanzierungsteiles, von dem nachher zu sprechen ist.

Nun liegt die Sache für mich dadurch problematisch, dass Herr Lautenbach Senkung der Kartellpreise, Senkung der Löhne und das 1 1/2 Milliarden-Programm miteinander verbunden hat. Wenn ich mir diese Sache genau vor Augen halte, dann sehe ich, in die-

ser Verkoppelung XXX liegt ja keine Theorie, sondern in dieser Verkoppelung ist die Konsequenz aus einer bestehenden Situation gezogen. Da ist aus der Ueberlegung heraus, dass sowohl die Senkung der Preise wie wahrscheinlich auch die Senkung der Löhne politisch nur durchführbar ist, wenn ich auf der anderen Seite etwas bringe, das Programm aufgestellt. Sonst wäre theoretisch tatsächlich die Möglichkeit, durch eine einfache Herabpressung des Lohnstandards die Sache auch einmal zu versuchen. Wenn ich mir aber das sage, dass hier in den Teilen zunächst eine politische Verknüpfung vorliegt, obwohl nachher ganz richtig theoretisch auch der innere Zusammenhang dargestellt ist, wie die 3 Teile ineinander wirken, dann stehe ich wohl vor der Notwendigkeit, jeden einzelnen Teil zunächst auf seine Stichhaltigkeit, seine Notwendigkeit in sich zu betrachten.

Beispielsweise stehe ich also vor der Frage bei den Löhnen, ob tatsächlich diese Verkoppelung, die hier gefunden ist, die einzige ist, die die Sache tragbar macht. Ich bin persönlich der Meinung, dass noch eine ganze Reihe von Dingen nicht erprobt sind, die auch dann erprobt werden müssten, wenn man zu dem Programm im ganzen Nein sagt. Ich bin der Meinung, dass die Notwendigkeit der Einstellung wenn irgend möglich einer grösseren Arbeiterzahl bestehen bleibt, auch wenn das Lautenbach'sche Programm wegfällt. Ich hätte also zu prüfen, worüber Herr Popitz sachverständiger ist als ich, ob ich nicht die Möglichkeit geben kann, den Anreiz zur Einstellung von Arbeitern zu verstärken, beispielsweise durch Verkoppelung von Lohnsenkung auf der einen Seite mit Einstellung einer grösseren Zahl von Arbeitern auf der anderen. Ich kenne Fälle von deutschen Fabriken, wo die Arbeiter in eine Verkürzung der Arbeitszeit eingewilligt haben, wogegen dann eine grössere Einstellung von Arbeitern stattgefunden hat. Es ist durchaus die Frage, ob nicht solche Dinge in grösserem Umfange möglich

wären, wenn das Reichsfinanzministerium gleichzeitig die Möglichkeit hätte, beispielsweise den Unternehmern zu erklären: Euere Lohnsteuersumme bleibt in der und der Höhe auf eine bestimmte Frist erhalten, auch wenn die Zahl der beschäftigten Arbeiter steigt. Das wäre wahrscheinlich eine sehr wirksame Prämie, vielleicht so wirksam, dass darüber die Herabsetzung des Lohnes nicht in gleichem Umfange nötig wäre wie beim Lautenbach'schen Vorschlag.

Ich stelle aber die Frage auch an die anderen Gebiete. Ich bin schon der Ansicht, dass in der gegenwärtigen Lage, wenn eine Finanzierung überhaupt möglich ist - darüber werden wir nachher noch sprechen -, die Vergebung einer gewissen Zahl von Aufträgen zweckmässig wäre. Aber ich frage: Ist es wirklich gleichgültig, um welche Aufträge es sich handelt? Herr Lautenbach nennt nebeneinander Strassenbau, Wohnungsbau, Eisenbahn. Ich frage: Ist es xxxxx tatsächlich völlig gleichgültig, ob ich eine Strasse oder meinethalben eine Pyramide oder ein Haus bauen lasse, wieder abreissen lasse, wieder aufbauen lasse und wieder abreissen lasse oder ist es notwendig, bei dieser Frage auch das zu berücksichtigen, was wir sonst getan haben, nämlich erstens die volkswirtschaftliche Zweckmässigkeit und zweitens die privatwirtschaftliche Rentabilität? In dem Augenblick, wo die privatwirtschaftliche Rentabilität gesichert ist und es sich um Projekte dieser Art handelt, wird wahrscheinlich das Urteil anders lauten müssen, als wenn es sich nur um dieses Hausbauen und Wiederabreissen und Neubauen handelt. Auch diese Frage scheint mir einer sehr eindringlichen Erwägung wert.

Denn es ist erstaunlich, dass hier dauernd nur von einem Wort gesprochen wird, nämlich Kredit. Wir haben merkwürdig wenig von einem anderen Wort gehört, nämlich Kapital. Es scheint so, als

ob

ob die Dinge der Kapitalbildung oder des Kapitalvorrates, die uns schon einmal sehr ausgiebig beschäftigt haben, nun plötzlich an Bedeutung völlig verloren hätten und uns das heute gar nichts mehr anginge. Ich glaube, sie gehen uns sehr viel an, und zwar deshalb, weil die Tatsache vorliegt, dass wir Geldkapital in dem Umfange, den wir brauchen, nicht haben, und weil es sich also in jedem Falle darum handelt, Geldkapital zu surrogieren.

Die Sache vielleicht an einem Beispiel gklärt, das Ihnen zeigt, wie anders natürlich ein ähnliches Problem in einem ökonomisch noch glücklicheren Lande aussieht. Da wir vertraulich sprechen, kann ich ruhig ein Beispiel von jenseits der Grenze geben. In Basel fragt man einen gelegentlich auch um Rat, wenn es noch gut geht. Hier tut man es gewöhnlich erst dann, wenn es schlecht geht. Ich habe infolgedessen dort raten können, dass man bei einer Konversion einer Anleihe von 40 Millionen nicht nur diese Anleihe konvertiert, sondern gleichzeitig noch weitere 10 Millionen aufnimmt. Warum? Um das zu schaffen, was Herr Lansburgh richtig Reserve genannt hat. Damit ist eine Reserve da, und wenn ich annehme, dass man überhaupt über diese Krise innerhalb der Weltwirtschaft herauskommt, so würde mit dieser Reserve von 10 Millionen die Möglichkeit geschaffen sein, im Jahre 1932 - ich habe dort das Wort Initialzündung nicht gebraucht; da hört man solche Worte nicht gern, um es freundlich zu sagen - mindestens über ein Jahr hinweg durch Staatsaufträge die Krise wesentlich abzumildern, wenn nicht gar fernzuhalten.

Wir haben dieses Kapital ja nicht. Wir haben uns dieses Kapital einmal durch diese kurzfristigen Auslandskredite beschafft auf einem Wege, den ich vor drei Jahren als Kapitalschleichhandel bezeichnet habe. Wir haben kurzfristig Geld hereingenommen und haben es als Kapital verwandt, mit dem Ergebnis, das wir jetzt sehen. Wir stehen jetzt vor dem Versuch, wieder für ein Geldkapi-

tal, das wir nicht haben, uns ein Surrogat zu schaffen.

(Zuruf: Die Kapitalvermittlung zu verbessern!)

- Ach, wenn es nur das wäre - -

(Zuruf: Das ist es nur!)

- Wenn es so wäre, wie es in der Abwehr Herr Lansburgh sagte, dann wäre es tatsächlich nur ein Weg der Kapitalverbesserung.

(Lansburgh: Ausserdem ist eine Milliarde gehamsterter Noten da, das ist Kapital, Sie brauchen es nur zu holen, es gibt Wege dafür!)

- Ich kenne auch Wege, das zu holen. Erklären Sie nur die jetzigen Noten von einem bestimmten Tage an als ungültig und verlangen Sie die Umwechslung. Aber andere Wege, Herr Lansburgh, bezweifle ich in dieser Krise.

(Dr. Trendelenburg: Schaffen Sie wirtschaftliche Beruhigung!)

- Natürlich, wenn ich wirtschaftliche Beruhigung schaffen kann, dann sind ja diese ganzen Dinge unnötig. Diese wirtschaftliche Beruhigung setzt aber eine politische Beruhigung voraus, und diese politische Beruhigung können wir jedenfalls nicht schaffen.

(Zuruf: Umgekehrt, die politische Beruhigung setzt eine wirtschaftliche voraus!)

- Ich rechte nicht um Ursache oder Wirkung. In jedem Falle sind Sie wie ich unfähig, dieses zu schaffen, und darum sitzen wir ja hier.

(Lansburgh: Die Frage war doch, ob das Kapital vorhanden ist oder nicht, und Sie sagten, es sei nicht vorhanden, wir müssten also ein Surrogat schaffen!)

- Ich habe absichtlich Geldkapital gesagt.

(Dr. Rittershausen: Das ist ein Widerspruch in sich!)

- Wir wollen uns nicht über verschiedene Theorien und verschiedene

Kapitalbegriffe

Kapitalbegriffe unterhalten. Wenn Sie in der Literatur so erfahren wären wie in modernen Tatsachen, so wüssten Sie, dass ich auch eine Geschichte des Kapitalbegriffes vortragen könnte. Dafür habe ich gar kein Interesse. Worum es sich handelt, ist eben die Tatsache - das mögen Sie mit anderen Worten bezeichnen - , dass wir bei einer vorhandenen Sachkapitalausrüstung der Wirtschaft nicht das Geldkapital im Augenblick haben, um die Sache in Gang zu bringen.

(Dr. Rittershausen: Ich darf nur einwerfen, dass der grösste Nationalökonom, der je in deutscher Sprache geschrieben hat, nämlich Böhm-Bawerk, bei einer eingehenden Darstellung eines wirtschaftlichen Zustandes, der dem unsrigen wie ein Ei dem andern gleicht, zu dem Ergebnis kommt, das sei ein Stadium einer durchaus vorhandenen Kapitalbildung, die nicht ausgenützt würde!)

- Ich habe Ihnen eben gesagt: eines vorhandenen Sachkapitalvorrates. Ich könnte auch mit Böhm-Bawerk'schen Kriterien die Dinge behandeln. Im übrigen hat Böhm-Bawerk nicht den Zustand des Verflochtenseins in die Weltwirtschaft und nicht die jetzige Devisenlage dabei, sondern es ist ein isoliertes Beispiel, das ich sehr wohl kenne, und das uns hier nichts hilft. Es steht schon so, wie Sie mit anderen Worten hier sagen mögen.

Darum scheint mir die Frage, die nachher in die Einzelheiten der Finanzierung hineinführt, so wichtig: Wenn wir zunächst einmal durch Surrogierung den Prozess in Gang zu bringen suchen, haben wir eine Sicherheit, dass dieses Surrogat sich aktiviert? Diese Sicherheit setzt Herr Lautenbach als 100 %ig an. Mir scheint sie so lange nicht gegeben, als tatsächlich noch die Vorgänge der Hamsterung, der Lägerfesthaltung aus Gründen der Inflation und all

diejenigen Schwierigkeiten da sind, die dem geregelten Ablauf, wie ihn Ihr Programm voraussetzt, entgegenstehen. Ich glaube also, hier werden sich an jedem einzelnen Punkte einstweilen noch so starke Reibungswiderstände ergeben, dass, was wir auch tun und welcher Auftrag auch als irgendwie volkswirtschaftlich vertretbar erscheint, wir nur mit kleinen homöopathischen Dosen versuchen können, die Sache abzutasten. Dann aber richte ich an Sie die Frage: Wenn wir so dosierend vorgehen, hat es dann noch den Wert der Initialzündung? Das ist eine für das Gelingen der Sache wahrscheinlich entscheidende Frage. Ich glaube, das wäre dann nur noch pyschologisch zu machen. Jedenfalls läge es dann nicht mehr in den ökonomischen Momenten, von denen Sie sprachen.

Staatssekretär i.e.R. Dr. Popitz:

Verzeihen Sie, dass ich das Wort ergreife, um nur einige wenige und sehr nüchterne Ausführungen zu machen. Ich mache sie an dieser Stelle, weil ich die Sitzung leider verlassen muss und doch immerhin einige Dinge in die Diskussion einfügen möchte. Es soll ein Plan aufgestellt und ausgeführt werden. Nun habe ich immer grundsätzliche Beklemmungen, wenn ich von einem Plan höre, bei dem der Staat unzweifelhaft eingeschaltet werden muss. Sie könnten dem vielleicht widersprechen und sagen, Sie wollten ja gar nicht den Staat einschalten. Wenn Sie sich aber die einzelnen Vorschläge, die Sie machen, ansehen, so münden sie doch beim Staate; denn Sie können planmässig in einer Wirtschaft nur dann etwas in Angriff nehmen, wenn Sie den Staat als Auftraggeber, daher Reichsbahn, daher Strassenbau - das ist nämlich auch der Staat im weiteren Begriff, nämlich die Kommunen - einschalten.

Nun könnte ich zunächst prinzipiell einen Einwand machen, der mir grundsätzlich nahe liegt, dass ich die Einschaltung des Staates in den Wirtschaftsprozess selbst, also als an den privatwirtschaftlichen Vorgängen teilnehmend, für etwas ausserordentlich Delikates halte. Der Staat soll einen Plan aufstellen im Sinne eines Programms, wie er seine Wirtschaftspolitik treibt, wie er nämlich seine Hoheitsrechte wahrnimmt. Dazu gehört zum Beispiel die Frage, wie weit er einen Lohn für abdingbar erklärt, wie er in Kartellfragen eingreifen will. Das ist aber Ausübung der Hoheitsrechte. So weit ich ihn aber als denjenigen einsetze, der irgendwie den Kredit, der die Kapitalbildung in Bewegung setzen soll, je nach dem dadurch, dass er Aufträge erteilt, tritt er als ein grundsätzlich aussenwirtschaftlicher Faktor plötzlich in die Wirtschaft ein, und darum besteht eben das, was man heute den Plan nennt.

Gegen solche Pläne habe ich nicht nur vom grundsätzlichen Standpunkt aus, sondern auch vom Standpunkt der Wirkung auf

das Ausland aus die allergrössten Bedenken. Ein solcher Plan ist immer etwas Plakatiertes, etwas, was mit der Anforderung heraustritt, dass nun alle Augen auf den Herrn Hauptmann zu richten sind und nun nach einer bestimmten Richtung marschiert werden soll. Dann entsteht immer die Frage, ob das wirklich eintritt, was man dabei xxxxxxxxxi vorausgesetzt hat.

Wenn Sie sich weiter den Plan in seinen Einzelheiten ansehen, dann steht doch fest, dass der Beginn vom Staate ausgehen soll, um schliesslich etwas zu schaffen, was vielleicht produktiv sein kann, was aber, soweit ich sehe, fast nie rentabel ist. Die Strassen spielen eine grosse Rolle. Die Strassen sind gut, sind Produktionsmittel, wenn Sie so wollen. Rentabel für denjenigen, der die Strassen baut, sind sie doch ganz sicher nicht. Sie können im allerbesten Falle eine Ersparnis an Unterhaltungskosten sein, nämlich wenn die Strassen so schlecht sind, dass sie immer wieder zerfallen und schliesslich so viel Unterhaltungskosten verursachen, dass diese grösser sind als die Verzinsung einer aufgenommenen Anleihe, um die Strassen einmal ordentlich in Ordnung zu bringen, dann kann für den Staat die Sache auch rentabel sein. Aber in diesem Moment ist es zweifelhaft, ob die Mittel aufgebracht werden können. Es fragt sich, ob die Strassen im Vordergrund zu stehen haben.

Ich glaube, im Grunde gilt das auch für die Eisenbahn. Gewiss hat die Eisenbahn weitere Arbeiten, die aus technischen Gründen eigentlich gemacht werden müssten, zurückstellen müssen. Wenn der Oberbau verbessert wird, kann schneller und sicherer gefahren werden. Aber die Frage entsteht auch hier: Muss das gerade in diesem Moment, wo sonst die Ansprüche auf Kredite so gross sind, gemacht werden, was vielleicht auch noch etwas zurückgestellt werden könnte, wenn dann in Gottes Namen die Züge halt nicht so schnell fahren können? Sie richten mit Ihrem Plan den Blick auf die Herstellung von Dingen, die im wesentlichen unrentabel und nicht un-

mittelbar notwendig sind. Das ist also ein Einwand, von dem ich bitten würde, dass er noch behandelt werden könnte. Er hängt damit zusammen, dass ein Plan eben immer wieder auf den Staat zurückführt, und der Staat hat nun einmal im wesentlichen nur solche Dinge herzustellen, zu reparieren, die die Eigenschaft haben, dass sie im privatwirtschaftlichen Sinne nicht rentabel sind.

Weiter kommt in Betracht, dass dann auch der Staat und die Kommunen als diejenigen auftreten, die den Kredit nehmen. Da weiss ich beim besten Willen nicht, ob sie nicht die ungeeignetsten sind, die neues Geld, neuen Kredit für sich in Anspruch nehmen sollen. Wie sollen die Kommunen, denen die Strassen gehören, ausgerechnet als diejenigen in Betracht kommen, auf die man Wechsel zieht, damit die Sache nachher in dem Wege weiter geht, der schliesslich vorgeschrieben ist? Das wird wohl am wenigsten gehen, wenn man sich vorstellt, wer sich überhaupt Geld verschaffen kann, wobei die Dinge irgendwo bei der Reichsbank einmal landen müssen.

Sie könnten es natürlich mit Steuermitteln machen. Aber wollen wir uns überhaupt streiten, dass das ganz unmöglich und meiner Ansicht nach volkswirtschaftlich auch gänzlich falsch wäre? Denn wenn ich wirklich etwas, was ich an Steuern heraushole, übrig hätte, dann sollte ich wahrhaftig keine Strassen oder Eisenbahnen bauen, sondern sollte lieber die Steuern nicht aus der Wirtschaft herausholen, um auf diese Weise die Produktionskosten zu verringern. Ich glaube also, gerade die Pläne, die hier vorgetragen werden, die ursächlich gerade so sind, wie ich es dargestellt habe, weil sie irgendwie auf den Staat als dem einzigen, der planmässig etwas machen kann, zurückgeführt werden, sind nicht geeignet, um die Wirkung wirklich auszulösen, die man auslösen will.

Das gilt meiner Ansicht nach auch für eine Frage, die

allerdings zweifelhaft sein mag. Wenn Sie sagen: das ist nur das eine, diese Dinge entstehen bei Eisenbahnen und bei Strassen; aber es werden ja ungezählte Unternehmungen dabei mit eingeschaltet, wie das vorhin ausgezeichnet geschildert worden ist, die alle davon mitverdienen, die in die ganze Bewegung hineinkommen. Ich meine, diejenigen, die dabei betroffen werden, sind im wesentlichen Produktionsmittelindustrien und Grossindustrien. Sie brauchen Eisen und Zement, um derartige Arbeiten durchzuführen. Ich habe grosse Zweifel, ob das ausgerechnet diejenigen Unternehmer sind, deren Produktionsmenge man vermehren sollte, und ob es nicht andere gäbe, bei denen es viel besser wäre, in der Produktion die Herstellungsquote zu vergrössern. An diese letzteren kommen Sie von staatswegen mit diesen Mitteln gerade nicht heran. Ich weiss nicht, ob es nicht gerade unsere Aufgabe wäre, die übergrosse Kapazität unserer Produktionsmittel-Industrie nicht erneut anzuregen, sondern lieber den Versuch zu machen, die Konsumgüterherstellung zu vermehren. Dafür hat Herr Lansburgh in den Zahlen, die er vorlas, eigentlich fast den Beweis erbracht, weil die Konsumgüter-Industrien nämlich viel weniger konjunkturempfindlich sind und in irgendeiner Form immer in der Produktion bleiben und ausserdem die in ihnen Beschäftigten die Abnehmer des Hergestellten sind, wie es auch bezüglich der kleineren und mittleren Industrie ähnlich liegen sollte.

Aus diesen drei Gründen, erstens weil ein Plan des Staates etwas Plakatorisches ist, zweitens weil Staat und Kommune die ungeeignetsten sind, um hier aufzutreten, und drittens weil dabei ausgerechnet derjenige Kreis der Wirtschaft angeregt würde, der heute schon bei uns im Gegensatz zur Konsumgüter-Industrie vielleicht hypertroph ist, glaube ich, hat der Plan sehr viel gegen sich.

Damit

Damit ist natürlich nicht gesagt, dass man trotzdem nicht den Versuch machen sollte zu überlegen, was irgendwie geschehen könnte. Aber es zeigt sich, dass man das vielleicht mit Mitteln machen sollte, die nicht den Staat unmittelbar in den Antrieb des ganzen Prozesses hineinsetzen, sondern mit Mitteln, die sich mehr auf den ganzen Mechanismus unserer Wirtschaft überhaupt beziehen. Diese Mittel sind ja genannt worden, allerdings als Sicherungen und Ausgleichsfaktoren, um den Plan überhaupt in Angriff nehmen zu können. Aber kein Zweifel, der Plan des Staates kann eben darin bestehen, die Ausübung seiner Hoheitsrechte darauf durchzusehen, ob sie wirklich wirtschaftlich richtig angewandt worden sind. Da ergibt sich die grosse Frage der Abdingbarkeit des Lohns, um zu einer Lohnsenkung zu kommen, gerade auch zu Gunsten der mittleren und kleineren Industrie, die diese Abdingung dauernd vorzunehmen versucht, dabei immer an die Schwierigkeiten des Gesetzes irgendwie herankommt. Es ergibt sich die vielleicht nicht in gleichem Umfang wichtige Frage der Kartelle, und es ergeben sich vielleicht auch Fragen, die auf dem Gebiet der Steuerpolitik liegen können, wie sie eben Herr Salin angerührt hat, obgleich es sich dabei um Dinge handelt, die man sehr sorgfältig überlegen muss.

Persönlich halte ich es allerdings nicht für ausgeschlossen, dass man sagen könnte, man wollte für eine bestimmte Zeit die Steuerpflichten, die dadurch entstehen, dass neue Arbeiter in den Betrieb hineingenommen werden, in irgend einer Form abdämpfen, also zum Beispiel die Lohnsummensteuer nicht nach der neu hinzukommenden effektiven Arbeiterzahl zu berechnen, sondern nach irgend einem Durchschnitt, wie er vorhanden war, ehe diese neu eingestellten Arbeiter dazu gekommen sind. Es liesse sich das vielleicht auch auf dem Gebiete der Beiträge für die Arbeitslosenversicherung machen, allerdings, wie ich glaube, nur, wenn diese Arbeitslosenversicherung in der Form,

wie

wie sie heute besteht, nicht mehr besteht, sondern wenn für die Unterstützung der Arbeiter die Mittel in einer anderen Form, etwa durch eine steuerähnliche Einrichtung, die die gesamten drei Zweige der Unterstützung trägt, aufgebracht werden. Dann wären da vielleicht auch Möglichkeiten vorhanden, die man sehr vorsichtig anwenden müsste, und die man sofort auch zeitlich beschränken müsste; denn auf die Dauer würden sie etwas Gekünsteltes in dem ganzen System darstellen.

Ich glaube also, mit der Aufstellung eines solchen Planes des Staates vom Standpunkt des Staates als Träger der Hoheitsrechte ist etwas anzufangen, während es im übrigen Sache der Wirtschaft selbst sein muss, aus den Möglichkeiten, die sich ergeben, die Herr Lansburgh meiner Ansicht nach, wenn auch stark zugespitzt, aber doch im ganzen so dargestellt hat, dass sie einige Hoffnungen aufkommen lassen, den Weg zu finden. Alles Gekünstelte führt, wie ich fürchte, nur zu entgegengesetzten Wirkungen.

durch

Professor Dr. H e i m a n n :

Ich habe mich zum Wort gemeldet, um ganz speziell und konkret einige Punkte in dem uns vorgelegten Plan von Herrn Dr. Lautenbach nach Möglichkeit mit Ihnen zu diskutieren. Ich möchte mir nur die Freiheit nehmen, auf einige Ausführungen in den Darlegungen von Herrn Staatssekretär Popitz und Herrn Lansburgh zurückzukommen, die wir doch nicht nur zur Kenntnis genommen haben, um sie zu behalten, sondern um uns darüber auch auszusprechen. Wenn ich gleich an die Ausführungen von Herrn Popitz eine allgemeine grundsätzliche theoretische Bemerkung knüpfen darf, so ist es folgende: Ich glaube, dass es nicht ausreicht, zu beobachten, ob irgendeine Arbeit, deren Inangriffnahme wir vorschlagen, rentabel ist. Eine staatliche Arbeit, ein Strassenbau ist nicht rentabel. Wir verdanken dem englischen Nationalökonomen Pigou in erster Reihe den Gesichtspunkt, dass die Produktivität und Rentabilität sich möglicher Weise nicht bei denjenigen äussern, die das Unternehmen selbst ausführen, sondern bei denen, die nur damit verknüpft sind. Wenn Wohnungen verbessert werden, dann äussert sich das möglicher Weise in einer Verbesserung des Arbeitseffektes derjenigen, die darin wohnen. Wenn die Strassen, wo die Automobile fahren - zu den Autoritäten des Automobilfahrens gehören die Minister Brauns und Dernburg, wozu ich leider nicht gehöre - verbessert werden, sodass dadurch sehr stark an Abnutzungskosten der Automobile gespart wird, so ist das genau dasselbe, als wenn der Staat unmittelbar eine Rentabilität herauswirtschaftet. Es ist übrigens in einem sehr ausführlichen Programm des Strassenbaues, das in etwa vorgelegt worden und Ihnen bekannt ist, auseinandergesetzt worden, wie man unmittelbar sogar eine Staatsrentabilität aus einer Verbesserung des Strassenzustandes herauswirtschaften kann, nämlich

durch

durch Anspannung der Kraftfahrzeugsteuer in dem Masse, als der Verschleiss an Gummi und Oel bei den Strassenbenutzern zurückgeht, sodass der Staat unmittelbar etwas davon hat.

Wenn ich zu den Ausführungen von Herrn Lansburgh mir zwei Bemerkungen gestatten darf, so zunächst eine ganz grundsätzliche. Ich stimme Herrn Lansburgh im ganzen nicht zu, das heisst nicht, dass ich ihm, sagen wir 20 oder 30 % zustimme; denn, wie wir gestern festgestellt haben, niemandem ist heute bei dem Standpunkt, den er einnimmt, ganz und gar hundertprozentig wohl. Jeder hat die Gegenargumente in seiner eigenen Brust, und daher ist es ausserordentlich gut, wenn in einem Kollektiv wie in diesem die Gegenargumente mit grosser Kraft vorgebracht werden, damit wir uns nicht an Aktivität und Optimismus überzeugen. Mit diesem Vorbehalt möchte ich sagen: Das optimistische Vertrauen auf die Heilungstendenzen, die in der kapitalistischen Wirtschaft unzweifelhaft liegen, habe ich zu einem gewissen Grade auch, und ich glaube, dass es wahrscheinlich niemand, der den Mechanismus der kapitalistischen Wirtschaft kennt, gibt, der nicht irgendwie auf die Tendenzen der Selbstheilung, die in ihr liegen, ebenfalls hofft. Wenn ich gestern gesagt habe, dass paradoxerweise die objektiven Merkmale der wirtschaftlichen Situation mir so schlecht, wie es nach der psychologischen Verfassung der deutschen Gesellschaft erscheinen müsste, nicht zu liegen scheinen, dann meine ich, dass in der Tat eine ganze Reihe von objektiven Merkmalen da ist, die uns auf eine gewisse Selbstheilung hoffen lassen dürfen. Trotzdem bleibt übrig, dass diesen objektiven Merkmalen, die uns Herr Lansburgh an einigen illustrativen Beispielen vorgeführt hat, ein anderes, zunächst subjektives, jetzt aber in der gegenwärtigen Situation als eine Tatsache zu nehmendes, also objektives Merkmal gegenübersteht: die Lähmung, die daraus hervorgeht, dass trotz der Selbstheilungs-

tendenzen der kapitalistischen Wirtschaft, die die ganze Zeit schon da sind, alle Ansätze zur Besserung, die immer wieder im Abstand von einigen Monaten gemacht worden sind, zerronnen sind und wir nachher in einem schlechteren Zustande, besonders einer schlechteren psychologischen Verfassung dagestanden haben, als es vordem der Fall war. Dass Aufstiegstendenzen unzweifelhaft bemerkbar sind, beweist nicht, dass nicht Katastrophentendenzen ebenfalls da sind. Wenn wir die Aufstiegstendenzen sehen, so heisst das nicht, dass wir uns auf sie allein verlassen dürfen, dass wir nicht, falls überhaupt Wege da sind, sogar verpflichtet wären, so weit wie irgend möglich, ihnen eine Verstärkung zu verleihen, und das ist von diesem Standpunkt her dann die Aufgabe eines Planes wie des Lautenbachschen.

Dann möchte ich eine Bemerkung zu den Ausführungen von Herrn Lansburgh über die Frage des Preisniveaus machen. Es ist vollständig richtig, dass die Preisniveaus in den verschiedenen Ländern nicht in dem Sinne ausgeglichen sind, dass die Preise eine Parität aufzuweisen haben. Die Theorie der Kaufparitäten bei Cassel stimmt einfach nicht, sondern es gibt eine gewisse Spanne der Kaufkraft in den einzelnen Ländern. Unser Freund Wolfers hat die Sache im einzelnen analysiert und hat auseinandergesetzt, was in der englisch-amerikanischen Literatur im Ansatz vorhanden war, der Ausgleich der Preise würde voraussetzen, dass man die jeweils billigere Ware kommen lässt in das jeweils teurere Land. Dabei sind die Schwierigkeiten des Transportes ausser acht geblieben. Setzt man das mit ein, so sieht man, dass eine wirkliche Parität nicht herrschen kann, sondern dass es einen Normalabstand zwischen den Preisniveaus der einzelnen Länder gibt. Ich sage das nicht, um zu dozieren, sondern weil ich daran eine Konsequenz knüpfen möchte, die der von Herrn Lansburgh gezogenen entgegengesetzt ist.

Herr

Herr Lansburgh sagt: Man sieht aus dem tatsächlichen Abweichen der Preisniveaus in den einzelnen Ländern, dass es auf die Preise nicht so furchtbar ankommt. Ich sage: Es gibt eine gewisse Spanne zwischen den Preisniveaus in den verschiedenen Ländern, die abhängt von der Schwierigkeit der Ueberführung der einzelnen Warenkategorien zwischen den einzelnen Ländern. Verletzen Sie diese Spanne, so treten in Bezug auf die Handelsbilanz, den Devisenkurs genau diejenigen Wirkungen ein, die in der primitiveren Theorie von der Kaufkraftparität zwischen den einzelnen Ländern eintreten, wenn ein Preis ein wenig gesenkt wird. Die vorhandene Spanne zwischen den Ländern darf nicht verkleinert werden, weil sonst eine Vergrösserung der Einfuhr, Verkleinerung der Ausfuhr stattfindet. Die Konsequenz des Herrn Lansburgh möchte ich mir also nicht zu eigen machen, sondern den grössten Wert darauf legen, dass wir in der Tat bei jedem Plane die Rückwirkung auf das Preisniveau sehr genau beobachten müssen.

Ich komme nun zu Herrn Lautenbach und darf mir erlauben, ihm einige Fragen mit Erläuterungen vorzulegen. Er hat uns auseinandergesetzt, dass bei jedem Plan, den wir machen, die Möglichkeit oder Wahrscheinlichkeit eines gewissen weiteren Sinkens der Weltmarktpreise vorausgenommen werden müsste. Es komme also nicht nur, sagt er, darauf an, dass wir per Saldo Auftriebstendenzen des Preisniveaus ausschalten, sondern dass wir einen gewissen Saldo nach unten legen. Deswegen wünscht er bis zu einem gewissen Grade die Löhne als die Basis des ganzen Kosten- und Preisniveaus zu senken. Dazu muss ich sagen, dass das eine Frage der Grössenordnung ist. Ich möchte aber auf diese Frage deswegen eingehen, weil je nach der Grössenordnung eine Gefahr nach der anderen Seite hervorgerufen werden könnte. Wir haben gestern in kleinem Kreise davon gesprochen, dass eigentümlicherweise sowohl

die

die Inflation als auch die Deflation exportstimulierend wirkt, so dass sowohl gegen Inflation als auch gegen Defl-ation, falls sie zu gross wird, das Ausland sich zur Wehr setzt durch Zölle; die nennt man Antidumpingzölle. Man kann von Inflations-, Deflations-, Lohndumping usw. sprechen. Ich will sagen: Wenn wir das Preisniveau durch Lohnersparung sehr stark senken würden und damit das treiben würden, was nicht nur die unmittelbaren Konkurrenten der deutschen Wirtschaft in den anderen Ländern, sondern die Arbeiter in den anderen Ländern Lohndumping nennen, ohne dass entsprechend das von Herrn Lautenbach angenommene weitere Sinken der Weltmarktpreise eintreten würde, so würden wir möglicherweise nicht eine Verbesserung unserer Konkurrenzlage, sondern eine Verschlechterung erzielen. Ich würde Herrn Lautenbach bitten, auf diese Frage in einer weiteren Ausarbeitung grossen Wert zu legen. Ich glaube nicht, dass es gut ist, unser Preisniveau durch starke Lohnsenkungen mehr stark zu senken, wenn die Weltmarktpreise nicht entsprechend sinken. Ich glaube, dass dieser Schuss mit grosser Wahrscheinlichkeit nach hinten losgehen würde.

Zweitens möchte ich darauf aufmerksam machen, dass zu der Kosten- und Preissenkung, die auf diese Weise begründet wird, in dem Lautenbachschen Plane in erster Reihe die Löhne, in zweiter Reihe die Eisenpreise herangezogen werden. Herr Geheimrat Diehl hat vorhin von den Agrarpreisen gesprochen. Es ist natürlich nur eine Frage der Zweckmässigkeit, welchen Kostenanteil man senken will. Herr Dr. Lautenbach müsste möglicherweise darauf gefasst sein, dass man ihn fragt, warum er nicht von den Agrarpreisen spricht, sondern nur von den Löhnen und Eisenpreisen. Denn alle diese Senkungen sind auswechselbar oder verstärken sich gegenseitig, wirken in derselben Weise.

Wichtiger ist mir, wozu ich nun komme. Herr Lautenbach

nimmt

nimmt beispielsweise eine 5 %ige Einsparung an der bisher gezahlten Lohnsumme an. Er wünscht, um das möglich zu machen, in einem gewissen Grade die Abdingbarkeit des Lohnniveaus, der Tarifverträge herzustellen, und greift hier 20 %. Ich mache darauf aufmerksam: Er will die Löhne zu 20 % abdingbar machen, damit eine Gesamtersparung von 5 % herauskommt. Nun haben verschiedene Herren dieses Kreises vorhin schon eingeworfen, warum er 20 % abdingbar machen wolle, wenn er nur 5 % ersparen wolle, wie er zu dieser Relation komme. Warum die Sache so wichtig ist, scheint mir dies zu sein: Es ist konstitutiv für Ihren Plan, dass Sie nicht mehr an den bis jetzt schon gezahlten Löhnen, an den Löhnen der bisher beschäftigten Arbeiter einsparen, als Sie bei den Löhnen der neu für Ihr Programm einzustellenden Arbeiter zuzahlen. Denn es soll im Ganzen nicht ein Kaufkraftausfall stattfinden, nein, sogar ein kleines Plus. Würden Sie 20 % abdingen, und würde eine 15 %ige Lohnsenkung herauskommen, und stellen Sie zu 5 % neue Arbeiter ein, so haben Sie, was Sie nicht haben wollen und haben dürfen: Sie haben eine Lähmung der Konsumgüter-Industrie als Bleigewicht an dem ganzen Plan. Darum scheinen die Prozentziffern nicht richtig gegriffen zu sein, und die Relation dieser Schätzungen muss genau durchgearbeitet werden, damit die Sache schon theoretisch klappt, damit nicht ein grösserer Lohnausfall bei den alten beschäftigten Arbeitern eintritt als Lohnzuwachs bei den auf Grund Ihres Programms neu eingestellten Arbeitern.

In demselben Zusammenhang haben Sie von den ersparten Unterstützungen gesprochen und haben gesagt: Die Ersparnis an Unterstützungen XXX kommt ohnedies in irgendeiner Form laufend auf den Markt. Ich kann das wieder nicht zugeben.

(Dr. Lautenbach: Ich habe da vorsichtigerweise gesagt:

Hierbei ist unterstellt, dass ...... !)
- Darf ich dann diese Unterstellung mit einem Fragezeichen versehen aus dem Grunde, dass die Senkung der Löhne nicht ohne weiteres einen Zuwachs an laufender Kaufkraft bei den Unternehmern bedeutet, weil sie vielmehr vielleicht benutzt wird zu etwas grösserer Liquidität, zur Abbürdung. Genau das Gleiche würde - ich sage nicht: ich unterstelle - mit grosser Wahrscheinlichkeit der Fall sein, wenn wir an Unterstützungen ersparen. Das würde dazu führen, dass das Reich sich etwas abbürdet, ohne entsprechend zu kaufen, und die ersparte Summe würde nicht gleich und in vollem Umfange laufend auf dem Markt erscheinen. Das führt dahin, dass Sie nicht nur den Lohnausfall rechnen müssen, sondern auch den Ausfall an Unterstützungen, der bei den neu eingestellten Arbeitern eintritt. Die Rechnung verschiebt sich also etwas und kompliziert sich. Sie sehen, meine Herren, ich spreche gar nicht sehr grundsätzlich und weltanschaulich und programmatisch, sondern ich nehme das Programm, welches uns vorgelegt worden ist, und diskutiere es in den Einzelheiten durch, weil ich glaube, etwas anderes können wir in den wenigen Stunden, die uns bis Mitternacht oder zwei Uhr zur Verfügung stehen, kaum noch erledigen.

Dann möchte ich zu dem Argument kommen, auf das Herr Lautenbach grossen Wert gelegt hat, und in dem er sich mit seinen Opponenten auseinandergesetzt hat: wie gross die etwaige Belastung der Reichsbank sein kann, die aus der Durchführung dieses Programms dann entsteht, wenn natürlich die Löhne an die neu eingestellten Arbeiter in neu ad hoc geschaffenen Noten ausgezahlt werden müssen, die erst nach einiger Zeit ihren Umlauf vollendet haben. Ich möchte hier nicht Herrn Lautenbach opponieren, sondern der Versammlung ein allgemeines Argument unterbreiten, das mir zu zeigen scheint, wie wenig man sich um diesen Punkt in Wirklichkeit

Sorge zu machen braucht. Gesetzt den Fall, es würde aus irgendwelchen Gründen - des Lautenbachschen oder eines anderen Programms oder Nicht-Programms, wie Herr Lansburgh am liebsten sehen möchte - ein grosser Konjunkturaufstieg kommen, so heisst das, dass wir 3 oder 4 Millionen Arbeiter neu einstellen müssen. Wenn man sich jetzt ganz orthodox reichsbanktheoretisch auf der Grundlage einer Theorie, welche an den gegenwärtigen Verhältnissen orientiert ist, einrichten wollte, so müsste man sagen: Dieser Konjunkturaufstieg muss verboten werden, denn er würde die eigentümliche Anforderung an die Reichsbank stellen, dass sie für eine sehr grosse Masse von Arbeitern neue Noten ausgeben muss. Das ist nun nicht so. Die Reichsbank wird sehr froh sein - und wir alle - , wenn es endlich so weit ist. Daher kann für eine solche Teilkonjunktur, die hier auf durchdachtem theoretischen Wege künstlich in Szene gesetzt werden soll, nicht das gelten, was sogar für eine Ganzkonjunktur nicht gilt, dass sie an der Frage scheitern würde, Noten in ausreichendem Betrage für die auszuzahlenden Löhne bereitzustellen.

Zu Herrn Lansburgh möchte ich sagen: Herr Lansburgh hat seine Zustimmung gegeben, dass ein besonderes Programm aus irgendwelchen Gründen in Szene gesetzt wird, unter der Verwahrung, dass dies nicht geschehen dürfe auf dem Rücken der Reichsbank. Das ist natürlich der ernsteste Punkt. Wir haben auch gestern schon darüber gesprochen. Ich glaube nicht, dass man von dem Lautenbachschen Programm - jedenfalls den Intentionen und dem theoretischen Ergebnis nach - sagen kann, dass es auf dem Rücken der Reichsbank gedacht sei. Es ist gedacht als ein Programm der Entlastung wie der gesamten deutschen Wirtschaft, so doch offenbar der Reichsbank.

((Dr. Luther: Zur Entlastung der Reichsbank? So habe ich es bisher nicht verstanden; aber es mag vielleicht sein!)

- Ich glaube nicht, dass es auf dem Rücken der Reichsbank gedacht

ist

ist. Abzuwägen gegen diese Gefahr ist die andere Gefahr, die notwendigerweise eintritt, auch wenn wir nichts tun - ich sage nicht, dass die Reichsbank, sondern dass die Wirtschaftspolitik etwas tun soll - , dass nämlich in einem bestimmten Stadium auch die Reichsbank engagiert ist.

Ich komme mit allem Vorbehalt, den ich an die Spitze meiner Ausführungen gestellt habe, zu dem Schlusse, dass es als die kleinere Gefahr erscheint, auf einer genau festgelegten, theoretisch durchdachten Linie zu marschieren, als am Orte zu treten.

<u>Reichsbankpräsident Dr. L u t h e r :</u>

Herr Prof. Heimann, Sie würden also annehmen, dass am Ende dieses Vorganges die Reichsbank nicht illiquider als jetzt, sondern liquider als jetzt sein würde. So kann ich Ihre Worte von der Entlastung nur verstehen.

<u>Prof. Dr. Heimann:</u> Ja!

Wenn Sie das noch etwas näher darlegen wollen, so würde das für mich vom allergrössten Werte sein. Das ist, von der Reichsbank aus gesehen, der springende Punkt.

Oberregierungsrat Dr. L a u t e n b a c h :

Ich werde gleich einmal auf die Frage, die Herr Präsident Luther angeschnitten hat, eingehen. Die Frage lautet: Ist bei Ausführung eines solchen Programmes mit einer grösseren Liquidität oder einer grösseren Illiquidität der Reichsbank zu rechnen? Diese Frage ist vollkommen identisch mit der Frage, ob unser gesamtkreditwirtschaftliches System grössere Liquidität bekommen wird oder grössere Illiquidität haben wird.

(Dr. Luther: Ist nicht völlig identisch!)

- Dann möchte ich den Konnex zwischen diesen beiden Fragen hier herausstellen.

Ich beginne damit: Wann sind Banken liquide? Liquidität der Banken wird nicht nur durch die Länge ihrer Bilanz angegeben. Das soll folgendes heissen: Wenn das Kreditvolumen auf beiden Seiten der Bilanz nominell 12 Milliarden ist, so kann das bedeuten, dass die Banken vollkommen illiquide sind; es kann auch bedeuten, dass sie absolut liquide sind. Liquide sind sie nämlich dann, wenn auf den Konten dieser Banken eine lebhafte Bewegung ist, wenn sich also nicht starr und unbeweglich Debitoren und Kreditoren gegenüberstehen, sondern wenn auf jedem Konto eine sehr starke Bewegung ist, die zeigt, dass dieses Bankkreditvolumen tatsächlich Umsatzkredit, Zirkulationskredit bedeutet, während in der Erstarrung - Debitor auf der einen Seite, Kreditor auf der anderen Seite - nur gesagt ist: Hier sind irgendwo in der Wirtschaft wirtschaftliche Werte, mögen sie verbaut sein, Maschinen oder Läger sein, und auf der anderen Seite sind Kreditoren, die den Gegenposten bilden. Das Natürliche in dieser Situation wäre, dass die Kreditoren durch einen formellen Akt ihre difinitive Stillehaltung erklärten, dass sie nämlich von den De-

bitoren

bitoren Papiere übernähmen, die nun die ganze Geschichte aus den Bankbilanzen herausbringen würden. Das geschieht auch in der normalen Entwicklung der Depression. Dann kaufen die Kreditoren der Banken, die selbst das Bankguthaben nicht als Zirkulationskredit im Ware_ und Produktionsprozess brauchen, diese Effekten. Denn sie beweisen ja durch ihre Handlung, durch das Nichtverfügen auf dem Warenmarkt, dass sie ihre Kaufkraft nicht als potentielle Kaufkraft für den Warenmarkt betrachten, sondern dass sie ihr Geld nur anlegen wollen, dass sie eine Verwertung ihres Geldes als Zinsquelle haben wollen, nicht aber eine Verwertung des Bankguthabens als Kaufkraft, als Geld.

Nun sage ich - ich habe es schon im Exposé und heute morgen näher dargelegt - : Die Ingangsetzung der Gesamtproduktion auf Grund eines solchen primären Investitionsprogramms bringt unvermeidlich eine sehr lebhafte Bewegung in den Konten zunächst hervor. Soweit diese Bewegung nicht eintritt, bringt sie solche Liquidierungsakte hervor. Ich werde es gleich zeigen. Beispiel: Wenn Lieferanten an die Reichsbahn Materialien geliefert haben, so haben sie z.B. aus überschüssigen Lägern geliefert. Dann tritt, wenn sie bezahlt werden - - -

(Dr. Hilferding: Wenn sie bezahlt werden!)

- Ja, Herr Minister Hilferding, in meinem Programm werden die Aufträge bezahlt.

(Dr. Hilferding: Mit Noten!)

- Nein, nicht mit Noten. Das ist absolut ein Missverständnis meines Exposés. Noten werden in der Wirtschaft überhaupt nur gebraucht, um Arbeit zu bezahlen.

(Dr. Luther: Sie werden durch Ueberweisung bezahlt!)

Der Vorgang ist ja hier sehr deutlich. Es ist klar, dass Folgendes

geschieht: Der Eisenindustrielle X hat ein überschüssiges Lager von Trägern und Schienen, das im Begriff war, zu verrosten. Diese Träger und Schienen werden von der Reichsbahn verbraucht. Wenn jemand dies als einen sehr unökonomischen Akt bezeichnet, verstehe ich das nicht. Es ist immerhin eine ökonomisch zweckmässigere Verwendung von Schienen und Trägern, wenn sie beim Oberbau der Eisenbahn verwendet werden, als wenn sie daliegen. Der Vorgang in den Büchern ist: Anstelle des eingefrorenen Debitors X ist jetzt der eingefrorene Debitor Reichsbahn. Schon der einfache Vorgang, dass das Debetkonto A vermindert und das Debetkonto B aufgefüllt worden ist, diese erste Bewegung ist im Sinne der Funktion des Bankkreditvolumens eine gesunde Erscheinung. Bonitätsmässig ist es so, dass anstelle eines immerhin sehr fragwürdigen Schuldners in den Büchern der Bank ein besserer Schuldner getreten ist. Denn die Reichsbahn ist doch eine bessere Adresse als mein Eisenindustrieller X.

(Zuruf: Vielleicht!)

Nachdem X dies gemacht hat, könnte er vor die Frage gestellt sein, ob er wieder neu produzieren will. Diese Frage wird er dann bejahen, wenn im übrigen der Markt auch noch eine gewisse Veränderung zeigt. Und der Markt ist in dieser Situation verändert worden, weil nämlich für die gesamte Verbrauchsgüter-Industrie die Marktlage durch diesen ersten Akt der Investition verändert ist. Das ist das Entscheidende, was Herr Staatssekretär Popitz übersieht. Er übersieht, dass die einzige Möglichkeit, den Verbrauchsgüterindustrien Produktion zu geben, die ist, dass man eine Menge Verbrauchsgüter abzieht vom Markt, indem man sie reproduktiv verwendet. Die Verbrauchsgüter werden in etwas - Brücken usw. - verwandelt. Dadurch wird bewirkt, dass nun nicht mehr die Leute al-

lein Käufer sind, die in der laufenden Produktion der Verbrauchsgüter beschäftigt sind, sondern auch Leute, die an anderer Stelle beschäftigt sind, die gar nicht Verbrauchsgüter herstellen, Verbrauchsgüterabnehmer sind.

Diese nützliche und notwendige Verschiebung ist das entscheidende Moment von jedem Konjunkturanstieg. Das ist nichts Exzeptionelles. Es hat noch nie eine Konjunktur gegeben und wird nie eine geben als die, dass Investitionsakte irgendwelcher Art erfolgen, die den Sinn haben, dass dadurch das Marktangebot an Verbrauchsgütern, Konsumgütern nicht erhöht wird, während die Nachfrage erhöht wird, weil diese überschüssigen Verbrauchsgüter hier rationell in einem Reproduktionsakt und Verwandlungsakt verwertet werden. Also solche Akte sind immer und ewig Voraussetzung jedes Konjunkturanstieges gewesen. Wir haben früher hier einen sehr guten Selbstzündungsakt gehabt, weil wir eine Kategorie von Unternehmern hatten, die in dieser Lage herdenweise auftauchten. Das wären die Bauunternehmer, die ein Produkt herstellten, das den Markt nicht belastete, die sich lediglich an der Kostenlage und nicht an der Absatzlage orientierten. Diese Unternehmerkategorie haben wir ausgeschaltet. Wir schalten jetzt eine Unternehmerkategorie ein, die nicht etwa so ist, wie Herr Staatssekretär Popitz es dargestellt hat, dass hier die öffentliche Hand sich in einer unverantwortlichen Weise betätigt, in einer Weise, die ihr gar nicht liege. Nein, es handelt sich um Dinge, die sie sowieso macht, auch im weiteren Verlauf machen wird und machen muss, wo sie lediglich den Zeitpunkt bestimmt und nimmt, der in der Theorie als einzig vernünftig anerkannt wird, nämlich, wenn man nichts anderes zu tun hat, das zu machen, was man sowieso machen muss.

(Zuruf: Mit vorhandenem Kapital!)

- Kapital heisst zweierlei: einmal das, womit man kauft, und das andere Mal das, was man kauft, und das, womit man kauft, ist nicht ein Ding an sich, sondern nur eine Organisationstatsache. Aber was man kauft, die reale Voraussetzung, kann nicht aus der Luft genommen werden. Es fragt sich, ob die realen Voraussetzungen da sind. Wenn Sie die heutige Wirtschaft überblicken, dann sehen Sie, dass diese realen Voraussetzungen allerdings in enormem Ausmass vorhanden sind in folgendem nämlich: die laufende Produktion ist auf 66 2/3% gedrosselt. Trotzdem wird mehr produziert, als der Markt aufnehmen kann, so dass hierdurch immer wieder Massnahmen der Unternehmer induziert werden, die darin bestehen, dass sie sagen: Ich stelle 100 her, konnte nur 90 absetzen, also stelle ich 90 her. Bedauerlicherweise geht die Nachfrage auf 80 herab, er setzt die Produktion dann vielleicht auf 65% herab. Dies ist der Versackungsprozess, und dieser zeigt, dass Sie bei der stark gedrosselten Produktion Produktionsüberschüsse in Gestalt von Fertigwaren und Konsumgütern haben, die nach reproduktiver Verwendung schreien. Es bedarf nur des Unternehmers, der sich diese Lage zunutze macht. Wie kann der Unternehmer kommen? Nur dadurch, dass er sich verschuldet. Dann tritt folgendes ein. Alle Leute, die diese Waren hatten und nicht veräussern konnten, werden Kreditoren, liefern sie ihm und kreditieren den Betrag. Nun können die einzelnen Leute das nicht machen, sondern die Bank muss dazwischengeschaltet werden. In den Büchern der Bank geht folgendes vor. Der Industrielle, der bisher nicht Absatz hatte und Verbrauchsgüterproduzent war, wird Kreditor. Der die Anlage macht, die Reichsbahn, wird Debitor. Dies ist ein vollkommen legitimer und notwendiger Akt. Die Umstellung von Gütern geht nicht anders als durch Dazwischenkommen des Geldes und Kredites.

In diesem Zusammenhang möchte ich auf etwas kommen, was Herr Lansburgh gesagt hat. Herr Lansburgh hat gesagt: Wenn man so etwas

aus

aus eigenem Kapital macht, ist es vollkommen legitim, aber dauernd pumpen ist illegitim; Kredit ist überhaupt eine sehr suspekte Sache. Darauf kann ich nur folgendes sagen. Das kann ich am besten an einem anderen Phänomen unserer Wirtschaft klarmachen. Wir haben in der Wirtschaft einen regulären Verschleissbedarf. Der ganze Produktionsapparat wird abgenutzt, und der Verschleiss wird ersetzt. In einer bestimmten Konjunkturphase tritt folgendes ein. Die Unternehmer, die sehen, dass die ganze Geschichte einen Knax bekommen hat und sich rückläufig entwickelt, sagen: Ich werde mich möglichst liquide halten und meine Ersatzbestellungen nicht vornehmen, man kann nicht wissen, wozu man das Geld nötig hat. Wenn die Unternehmer alle durch die Bank in der Wirtschaft so handeln, werden sie mit folgendem Kater aufwachen. Siemens hat einen regulären Verschleissbedarf von 15 Millionen im Jahr, eine Maschinenbauanstalt auch von 15 Millionen. Siemens operiert weise und vorsichtig und sagt: ich sehe mich vor, man kann nicht wissen. Was hat das zur Folge? Ich will eine Fiktion machen, die das veranlasst hat. Für alle ist folgendes gegeben. Diese Produktivgüterindustrien hatten einen traditionellen Absatz, der dem Ersatz des Verschleisses dient. Sie haben das alle hergestellt und warten nun, dass der andere Unternehmer, der diese Maschinen als Ersatz braucht, sie nimmt. Dieser ist so klug und sagt: Ich mache das nicht, ich habe zwar auch für den die Maschinen hergestellt, also Siemens Elektromotoren, aber Siemens sagt: ich beziehe nicht, und die Maschinenbauanstalt sagt: ich beziehe auch nicht. Dann sitzen sie alle auf den Ersatzproduktionen , bei denen bloss die Eigentümlichkeit besteht, dass jeder die, die er hat, nicht brauchen kann.

Lansburgh:

Lansburgh:

Gestatten Sie die Ergänzung dazu. Sie sagen: Die Voraussetzung ist, dass die Unternehmen sich liquide halten? Das heisst doch, so wie unsere Wirtschaft heute, nicht sein sollte, sondern tatsächlich ist, dass sie das Geld entweder bei den Banken oder der Reichsbank haben. Die Reichsbank hat eine erhöhte Latitude, wenn das eintritt, und die Banken haben auch eine erhöhte Kreditfähigkeit.

Oberregierungsrat Dr. Lautenbach:

Wenn in dieser Situation Siemens sagte: ich muss mich liquide halten, würde ich zu Herrn Köttgen sagen: gehen Sie ruhig zur Deutschen Bank und nehmen Sie in Höhe von 15 Millionen Kredit. Er tut das und kauft von den Maschinenbauleuten die Ersatzteile, die er braucht. Jetzt sind die Maschinenbauleute in der glücklichen Situation, dass sie von Herrn Köttgen die Motoren beziehen. In der Bilanz der Deutschen Bank ging folgendes vor: Siemens wurde belastet, die Maschinenbauer wurden erkannt. Diese sagten: Grossartig, ich kann von Siemens die Elektromotoren beziehen. Sie tun das, und die Bilanzposten sind wieder aus den Büchern der Bank verschwunden. Heute haben Sie die Tatsache, dass alle deutschen Unternehmungen sämtlichen Ersatzbedarf beinahe gestoppt haben.

(Lansburgh: Weil sie müssen!)

-Nein, sie müssen nicht. Das ist genau dasselbe: Wenn 20 Leute zur Bank rennen und sich auszahlen lassen, müssen alle zur Bank rennen und sich auszahlen lassen, obwohl es totaler Unsinn ist.

(Lansburgh: Das ist etwas anderes!)

-Nein, das ist genau so. Wenn 10 Leute Amortisationen nicht vornehmen, müssen sie alle nicht vornehmen, obwohl die Amortisation in der Erfolgsrechnung aller in der Weise zutagetreten würde, dass sie jetzt als Anlagewert etwas haben, was sie sonst als Lagerwert hätten. Ich habe unterstellt: Siemens hat an und für sich die Dinge hergestellt, hat sie auf Lager, die Maschinenbauer haben ihre Sachen auch auf Lager, und es ist viel besser, dass sie es gegen einander austauschen. Wenn sie es auf Lager haben, stellen sie die Dinge in der nächsten Phase auch nicht mehr her, weil sie gesehen haben, dass diese Dinge nicht abnehmbar sind. Hätten sie ausgetauscht, dann würde es auch weiter so gegangen sein. Denn das bedeutet - jeder bezieht in der

normalen

normalen Weise- die Gleichheit zwischen den Unkostenfaktoren der Produktion und den Nachfrageposten der Produktion. Ich könnte das sehr gut an einem Schaubild klarmachen, wenn ich das Sozialprodukt aufteile in die Normalkosten, Amortisationen und Gewinne und Rücklagen. Dann würde das deutlich werden; aber ich habe hier keine Tafel.

Nun komme ich auf die Ausgangsfrage zurück. Wenn ich in meiner ganzen Wirtschaft Orientierungsmerkmale gebe für den gesamten Verbrauchsgütermarkt, dann wird eintreten, dass eine Menge nicht durchgeführter Tauschakte dieser Art erfolgt. Mit der Durchführung dieser Akte tritt die Konfundierung ein. Nämlich jeder kreditwirtschaftliche Prozess läuft so: A, B, C stellen Waren her. Damit sie überhaupt austauschen können, müssen mehrere Kredit nehmen. A nimmt Kredit, kauft von B, B von C, C von A. In diesem Augenblick ist die Kette der Tauschakte geschlossen, und die Bankbilanzen kontrahieren sich wieder. Das ist der normale kreditwirtschaftliche Verlauf. Dieser ist gestoppt, und das empfinden wir als starke Illiquidität. So bald ich diese Kette wieder durchlaufen lasse, hat die Tatsache des heutigen Kreditvolumens eine andere Bedeutung als bisher, und die Tatsache bleibt niemand verborgen, so dass alle diejenigen Kreditoren der Banken, die bisher aus Misstrauen gegen die Entwicklung über ihr Guthaben nicht disponierten, während sie disponiert hätten, wenn sie gesehen hätten, dass die Wirtschaft wieder einigermassen in Zug ist, dies wieder tun. Diese wirtschaftliche Entwicklung, die Wiederingangsetzung des Kreislaufs wird unweigerlich zur Folge haben, dass ein grosser Teil der Bankkreditoren diese Bankguthaben tatsächlich als Sparguthaben vernünftig verwenden, d.h. dass sie Effekten kaufen. Es ist unvermeidlich, dass bei einer solchen Entwicklung der Bewegung in der Wirtschaft alsbald diese

<u>Dispositionen</u>

Dispositionen stattfinden. Im dem Augenblick, wo die gesamten Bankbilanzen bei uns diese Bereinigung erleben, dass die Debitoren und Kreditoren, die da sind, wirklich Zirkulationen widerspiegeln, dass die Kreditoren, die darüber hinaus da sind, Effekten kaufen, sind die Banken ein ganz anderes Organ als bisher.

Das ändert vollkommen und im Grunde auch die Stellung der Banken gegenüber solchen Gläubigern, die bis jetzt in höchstem Masse Soupçon haben gegen die Entwicklung, d.h. gegenüber ausländischen Gläubigern. Aber nicht nur das. Unvermeidlich ist folgendes, Herr Präsident, dass in diesem Verlauf die Rentabilität und die Kapitalbildung ganz andere Dimensionen annimmt als bei dieser kolossalen Versackung. Wenn aber der ganze Produktionsapparat spielt, ist es selbstverständlich, dass die laufende Kapitalbildung enorm gegen den heutigen Zustand steigt. Diese tatsächliche Entwicklung gibt die sichersten Chancen dafür, dass auch jene primär gegebenen Kredite alsbald fundierbar sind. Hinzu kommt nun noch die Aussenhandelsbilanz. Ich habe heute morgen ausgeführt, dass an sich in der gegenwärtigen Gestaltung der Handelsbilanz auch ein Selbstkorrekturmoment läge. Aber dieses Selbstkorrekturmoment hat folgenden Sinn. Wenn ich laufend Monat für Monat 300 Millionen mehr exportiere, als wir importieren, und davon 200 Millionen reiner Ueberschuss sind, werden diese 200 Millionen auch dann, wenn sie zur Tilgung von Auslandsschulden verwendet werden, doch im Inland automatisch zu einer Krediterweiterung führen, und zwar deswegen, weil folgendes geschieht. Die Exporteure, die diese 200 Millionen Ueberschuss haben, bringen sie ihren Banken und lassen sie sich gutschreiben, aber nicht deswegen, weil sie ein Bankkonto haben wollen, sondern sie werden damit auch arbeiten. In den Büchern der Bank ist folgendes eingetreten. An Stelle des Gläubi-

gers

gers Chase Bank, die abgelöst wurde, ist getreten der Gläubiger Müller-Schöneberg. Der verhält sich anders. Er verfügt über sein Guthaben, indem er Effekten oder Ware kauft. Dieses Guthaben zirkuliert als deutsches Guthaben unweigerlich immer weiter. Ich mache aber darauf aufmerksam, dass diese automatische Kreditexpansion in ihren Wirkungen nicht einen Deut anders zu beurteilen ist als die, die wir hier setzen, und dass auch von dieser neuen, zusätzlich gesetzten Kreditexpansion unweigerlich eine Liquidierung unserer gesamten Kreditwirtschaft zu erwarten ist.

Nun zu den Spezialfragen von Herrn Heimann. Er hat drei Fragen gestellt. Er hat gesagt, ich hätte für notwendig erachtet, dass wir dann auf die künftige Preisentwicklung auf dem Weltmarkt eskomptierten. Was würde eigentlich eintreten, wenn diese künftige Entwicklung, nämlich Preissenkung auf dem Weltmarkt, nicht einträte? Dazu habe ich folgendes zu sagen. Ich habe gesagt: Wenn wir jetzt in den Herstellungskosten heruntergehen, tritt grundsätzlich die Tendenz einer Preissenkung ein, weil die einzelnen Unternehmer sich auf diese niedrigere Gestehungskostenbasis herunterkonkurrieren. Diese Senkung wird - und das ist ja bei jedem wirtschaftlichen Prozess so - sofort eine Gegentendenz auslösen, die darin besteht, dass einmal durch verstärkten Abfluss von Waren nach dem Ausland sofort eine gewisse Preisstütze im Inland kommt, dass der Preis nicht vollkommen auf die Gestehungskostenbasis heruntergeht. Er wird aber dadurch noch eine Unterstützung bekommen, dass ich es mit kompensierenden Massnahmen verkoppele. Es werden nicht nur Gestehungskosten vermindert. Damit würde eine Verminderung der Nachfrage eintreten, soweit die Unternehmer nicht Arbeiter schon neu einstellen. Sie werden erst abwarten, und wenn sie das tun, sehen sie, dass sich an der Spanne nichts geändert hat.

(Dr. Heimann:

(Dr.Heimann: Die Kaufkraft verschwindet nicht, wenn sie nicht als Lohn erscheint!)

- Ich will nur sagen, Herr Heimann, dass es durch mein kompensierendes Programm tatsächlich so ist, dass die Preise nicht ganz auf die neue Gestehungskostenbasis sinken, sondern dass sie in Gestalt gesteigerter Rentabilität der Unternehmungen in Erscheinung treten. Wenn nun vom Ausland her eine Preissenkung eintritt, dann habe ich die Puffer meiner eigenen besseren Rentabilität. Ich kann mich also leichter dem internationalen Niveau anpassen, weil ich nur eine Rentabilitätseinbusse gegen meinen augenblicklichen Zustand, aber nicht gegen den ursprünglichen Zustand habe. Diese Elastizitätsmarge habe ich, und sie ist sehr wichtig auch im Sinne von Herrn Lansburgh.

Ich komme auf die zweite Frage, warum ich auf eine Latitüde von 20% bei der Abdingbarkeit der Tarifverträge gekommen bin, während nur eine 5%ige Lohnsenkung in Rechnung gestellt ist. Das liegt an folgendem. Die Auflockerung der Löhne kann nicht den Sinn haben, dass nur relative Verschiebungen im Ausmass von 5% eintreten, sondern es müssten auch absolute Verschiebungen der Löhne eintreten. Die Bauarbeiterlöhne, die Textilarbeiterlöhne müssen sinken. Wenn ich eine Latitüde gebe, kann ich sie nur allgemein geben. Nun kann man nicht sagen, bei 20%iger Latitüde werden die Löhne 5% hergeben. Aber ich glaube, dass hier deswegen kein grosses Risiko liegt, weil die Dinge sich auch hier selbst korrigieren, und zwar deswegen, weil dann die Reizwirkung durch die sehr stark verbesserte Rentabilität der Unternehmungen über den Export hinaus sehr wirksam wird.

Dann die Einsparung der Unterstützungsbeiträge. Herr Heimann bezweifelt, dass meine Unterstellung, die ersparten Beiträge erschienen als Nachfrage auf dem Markt, richtig sei. Ich habe darauf zu sagen, dass die Lage der öffentlichen Halshalte der Länder und Gemeinden und des Reiches mir ganz sicher zu stellen scheinen, dass die Ersparung von Unterstützungsbeiträgen nur dazu führen wird, dass

man sonst unvermeidliche weitergehende Sparmassnahmen oder neue Einnahmeerschliessungsmassnahmen unterlassen kann, indem man diese neuen Quellen nutzbar macht. Es ist dies auch ein Akt der Kapitalbildung, die mir noch eine weitere Reserve gibt.

Generalkonsul Loeb:

Ich hatte gebeten, dass Herr Lautenbach vorher noch Gelegenheit hatte, diese Ausführungen zu machen, speziell die Ausführungen betreffend die Auswirkung einer Erhöhung des Bankkredites auf die ganze Gestaltung der Kontën bei den Banken und auf die Gestaltung der Liquidität der Wirtschaft, weil Herr Reichsbankpräsident Luther heute morgen, als diese Ausführungen gemacht wurden, nicht anwesend war, und mir doch gerade diesdr Punkt als einer der wesentlichen Punkte des ganzen Plans von Herrn Lautenbach erscheint. Ich muss offen gestehen, dass gerade auch diese Ausführungen mich sehr interessiert haben, und dass ich diese Ausführungen, die auch in dem Exposé enthalten sind, im wesentlichen für richtig halte.

Ich glaube in der Tat, dass in einer Wirtschaft, in der die Produktionsmittel da sind, in der im wesentlichen auch die Warenbestände da sind, die für die Produktion gebraucht werden, in der die Arbeitskräfte da sind, durch die Injektion von Bankkrediten eine Auflockerung stattfindet, und dass dieses ganze Verfahren - ich spreche jetzt einmal allgemein und komme nachher auf unsere besondere Lage - auch in einem Staat, der wie wir sparen muss, zulässig ist, zulässig unter der einen Bedingung, dass man diese Initialzündung - so heisst der Ausdruck wohl - nicht so weit in den Vordergrund stellt, dass man sie absolut zum Selbstzweck macht, sondern dass diese Initialzündung immer nur verwendet werden kann, um notwendige Investitionen zu schaffen. Ich glaube, ich habe dasselbe schon gestern gesagt. Es ist auch heute von verschiedenen Herren aus eigenen Gedanken gesagt worden. Aber ich möchte es wiederholen.

(Prof.Salin; Wir wissen nämlich erst nachher, ob es eine Initialzündung war!)

-Ganz

- Ganz recht, der Versuch einer Initialzündung.

Herr Lautenbach stellt sich die Dinge, wenn ich sie recht verstehe, und wenn ich sie einmal auf ein Schema bringen, so dar, dass man quasi auf einer einsamen Insel sitzt, und dass auf dieser Insel alles da ist, was erforderlich ist, um zu arbeiten, ausser den Umlaufsmitteln, und dass jetzt Umlaufsmittel geliefert werden müssen, wenn auch durch einen Akt der Notenbank, der vielleicht nicht ganz der klassischen Theorie entspricht, damit nun dieses ganze still liegende Räderwerk wieder anfangen kann zu arbeiten. Ich glaube, dass in diesen Gedanken sehr viel richtiges ist.

Auf der anderen Seite glaube ich, dass die Notenbank bei einer Lage wie der heutigen mit ungeheuerer Vorsicht vorgehen muss; denn es kann immer nur der Zweck der Injektion von Noten sein, Störungserscheinungen zu beheben, die schlimmer sind, als diejenigen Störungserscheinungen sein können, die durch die der Theorie nicht entsprechende Injektion von Noten entstehen können. Darum muss man bei der Betrachtung des Vergleiches zwischen diesen Störungserscheinungen auf der einen und auf der anderen Seite selbstverständlich in hohem Masse auch die psychologischen Momente, die Stimmungen im In- und Auslande, die durch ein solches Verfahren erzeugt werden können, in Betracht ziehen. Aus diesem Grunde scheint es mir selbst bei Inbetrachtziehung aller Faktoren übermässig kühn, wenn wir heute der Welt verkünden wollen: Wir machen ein Investitionsprogramm von drei Milliarden. Ich will einmal ganz krass sprechen. Ich würde es von jedem Gesichtspunkt aus für ganz unzulässig halten, wenn Deutschland heute sagt: Wir sehen die Notwendigkeit, unsere Wirtschaft in Gang zu bringen, für so im Vordergrund stehend an, dass wir uns entschlossen haben, die Eisenbahnen zu elektrifizieren, obgleich eine solche Möglichkeit nach dem

Stande

Stande unserer Wirtschaft sicherlich nicht einleuchten wird. Es wäre etwas ganz anderes, wenn heute nachgewiesen werden könnte, dass um bei der Eisenbahn zu bleiben, Investitionen oder Reparaturen nicht geschafft werden können, die lebenswichtig sind, wenn wir also riskieren müssten, dass in einem Umfang, der durch die Dinge selbst nicht gegeben ist, grosse Unglücke auf den Eisenbahnen passierten, grosse Behinderungen des Güterverkehrs einträten. Ich würde das für Indikationen halten, die so stakk sind, dass ich sagen w rde: Da muss man helfen, genau so wie die Reichsbank in anderen Zusammenhängen, die gestern zum Teil schon angeführt worden sind, sich entschlossen hat einzuspringen, bei denen sie unter gewöhnlichen Verhältnissen sicher gesagt hätte: Das ist nicht meine Aufgabe. Dies scheint mir der absolut springende Punkt zu sein. Man kann nur bis zu der Grenze gehen, wo die absoluten Notwendigkeiten aufhören, und man darf nie vergessen, dass es sich ja hier nicht nur um einen Impetus handelt, der sich fortpflanzt, und der sich sehr schön auswirken kann, sondern dass am Ende der Dinge immer ein Schuldner übrig bleibt, nämlich in diesem Falle die Reichsbahnk,xxxx die es verantworten muss, sich zu verschulden, und unter den heutigen Umständen es auch verantworten können muss, sich zu verschulden.

Bei der Erwägung des Ausmasses, in dem die Reichsbank etwas Derartiges riskieren könnte, so weit die Notwendigkeit vorliegt, denn auch Notwendigkeiten sind relativ, wird die Ueberlegung, ob der finanztechnische Ablauf sich in allen Teilen so abspielen wird, wie es Herr Lautenbach in seinem Exposé auseinandergesetzt hat, eine grosse Rolle zu spielen haben. Ich persönlich bin der Ansicht, dass eine grosse Wahrscheinlichkeit besteht, dass bis zu gewissen Punkten die Dinge sich so abspielen. Ich bin der Ansicht, dass in der Tat eine Auflockerung der Debitoren stattfindet. Ich bin infolgedessen der An-

sicht, dass ein Gesunderwerden eines erheblichen Teiles des Reichsbankportefeuilles eintreten würde, wenn der Zweck der ganzen Sache gelingt, und es ist ja immerhin eine gewisse Chance, dass er gelingt, und ohne Risikonehmen kommen wir aus der heutigen Situation ja ganz sicher nicht heraus.

Ob es aber so weit gelingt, dass nach 1 1/2 Jahren die Reichsbankkredite, die die Reichsbahn genommen hat, durch Schatzwechsel abgelöst werden, ja, ich wäre sehr froh, wenn ich das aus vollem Herzen bejahen könnte. Aber das kann ich nicht, denn es ist ja hier gesagt worden, die Kreditoren, die bei den Banken sind, zeigen durch ihr eigenems Verhalten, dass sie garnicht die Absicht haben, ihre Bankguthaben in die Produktion zu geben, sondern dass sie quasi Kapitalisten sein wollen. Infolgedessen werden sie Effekten kaufen, und ich hoffe auch, dass wir wieder einmal in einen Zeitpunkt kommen werden, wo diese Leute, die durch ihr Verhalten zeigen, dass sie nicht in die Produktion gehen wollen, Effekten kaufen werden. Aber man darf nicht vergessen, dass sämtliche Leute, die in den letzten Jahren Effekten gekauft haben, zimeliche Ohrfeigen bekommen haben, und diese Ohrfeigen müssen einmal erst wieder vergessen werden, und die ganze Situation Deutschlands muss einmal erst wieder, vielleicht unter dem Einfluss dessen, was hier geschehen soll, so werden, das Vertrauen muss so weit erst gediehen sein, dass die Leute wirklich Effekten kaufen; denn in letzter Zeit haben ja im wesentlichen nur die Banken Effekten gekauft, die sie aus dem einen oder anderen Grunde kaufen mussten, und keiner hat Effekten gekauft, weil er ein besonderes Vergnügen daran hatte. Ich glaube also, darauf darf man sich nicht verlassen.

Deshalb darf man sich auch nicht darauf verlassen, dass die

Reichsbank mit Sicherheit von diesen, um einmal bei der Zahl von heute vormittag zu bleiben, 1500 Millionen RM in einer baldigen Zeit entlastet wird. Auch aus diesem Grunde kann ich es bei aller Sympathie für die Idee selbst nicht verantworten, zu empfehlen, dass man diesen Versuch in einem sehr grossen Ausmass macht, sondern nur in dem Ausmass der erkennbaren Notwendigkeiten, und ich glaube, dass diese erkennbaren Notwendigkeiten, um bei dem Fall Reichsbahn zu bleiben, heute weit unter dem Betrag von 1200 oder 1500 Millionen zurückbleiben werden.

Ob es nicht andere Notwendigkeiten vielerlei Art und garnicht riesigen Ausmasses im einzelnen gibt, bei denen die Notenbank sich einsetzen muss und wird, schon nach der Einstellung, die sie heute eingenommen hat, das steht auf einem anderen Brett. Aber ich kann mir die Hilfe der Notenbank für die Ingangsetzung der Wirtschaft sehr wohl so denken, dass sie nicht in einem oder zwei Fällen in einem riesigen Ausmass ihrem Herzen einen übermässigen Stoss gibt und etwas tut, was sie vielleicht selbst unter der Einwirkung der gefährlichen Situation, in der wir stehen, doch nicht zu tun wagen dürfte, sondern dass die Notenbank mehr hilft, die Wirtschaft zusammen zu bringen, wenn sie in hunderten, vielleicht in tausenden von Fällen hilft, wo heute geholfen werden muss, und wo sie auch unter ganz normalen Verhältnissen nicht geholfen hätte. Gerade weil diese Notwendigkeiten heute schon auf Schritt und Tritt bestehen und im Laufe der nächsten Jahre sicherlich noch mehr bestehen werden, deshalb komme ich in erhöhtem Masse zu der Folgerung: Man braucht bei einer Lage, in der wir sind, auch diesen Schritt nach meinem Gefühl nicht grundsätzlich zu enumerieren, in jeder anderen Lage müsste man es; aber man darf ihn nur in einem Ausmass machen, das im schlimmsten Falle keine zu grossen Gefahren enthält. Denn es ist nicht richtig und auch in einer Situation, die vielleicht sehr verzweifelt,

sehr gefährlich scheint, nicht richtig, alles auf eine Karte zu setzen, und für eine Notenbank ist es ganz sicher nicht richtig. Wenn diese Initialzündung auf dem Wege einer grossen Investition bei der Eisenbahn nicht gelänge, weil wir vielleicht diese Initialzündung zu einseitig auf einem einzigen Sektor hätten anspringen lassen, dann allerdings wären wir doch alle einer Kritik unterworfen, der wir uns kaum aussetzen dürfen.

auf

Dr. Welter:

Herr Loeb hat von der Psychologie gesprochen. Da kommen wir natürlich auf sehr schwierige Zusammenhänge. Auf der einen Seite ist es vielleicht aussenpolitisch nicht erträglich, zu sagen, wir machen ein solches Programm, in einem Moment, wo wir unsere Schulden nicht zurückzahlen. Auf der anderen Seite können natürlich nur durch ein solches Programm möglicherweise die Opfer, die als Voraussetzung für die Effektuierung des Lautenbach'schen Programmes zugemutet werden müssen, innerpolitisch schmackhaft gemacht werden. Das ist sehr schwierig, und wie man da hinausfindet, weiss ich einstweilen nicht, damit die Sache sowohl aussenpolitisch wie innenpolitisch einen guten Eindruck macht.

Ich für meine Person finde die Lautenbach'sche Idee gerade sympathischer, indem Herr Lautenbach die Reihenfolge der von ihm vorgeschlagenen Massnahmen umgedreht hat, wie er das heute morgen in seinen Ausführungen, die anzuhören mir ein grosser Genuss war, getan hat. Während er nämlich in seinem Exposé von der Auflockerung der Kartelle und Löhne noch als einer subsidiären Massnahme, als einer Versicherung spricht, hat er sie heute als das Primäre und Entscheidende und als die unbedingt notwendige Voraussetzung unter Berücksichtigung des Umstandes bezeichnet, dass die Weltmarktpreise möglicherweise noch weiter sinken. Für mich ist diese Auflockerung das absolut entscheidende, und ich halte das für die unerlässliche Voraussetzung dafür, dass wir die Depression allmählich überwinden.

Ich unterscheide mich von Herrn Lautenbach dadurch, dass ich glaube, dass die Selbstheilungskräfte stärker sind. Ich glaube, die Aktivität der Handelsbilanz, die tatsächlich enorm ist, wird

auf

auf dem von Herrn Lautenbach beschriebenen Wege allmählich doch eine Exportzündung anstelle der Zündung durch öffentliche Aufträge setzen. Ich glaube, dass die Aussicht in dem Masse grösser wird, in dem sich die Preisbindungen und die Lohnbindungen lockern und sehe voraus, dass es auf diesem Wege möglich sein wird, zwar nicht so schnell, sondern viel langsamer, aber in einer wirksameren und à la longue gesünderen Weise zu dem gewünschten Ergebnis einer Krisenunterbrechung zu kommen.

Ich unterscheide mich von Herrn Lautenbach aber noch in einem weiteren Punkte, und bedauere es, dass er heute morgen diese Frage nicht berührt hat und würde bitten, darauf nachher noch zurückzukommen. In dem Masse, in dem die Lohn- und Preisbindungen aufgelockert werden, in dem Masse, in dem die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Wirtschaft auf dem Weltmarkt dadurch verbessert wird, wird sich zweifellos der Spielraum für die Reichsbank zur Kreditausweitung vergrössern, und es kann kein Zweifel bestehen, dass die Reichsbank in der Situation, in der wir uns befinden, diesen Spielraum immer bis zur Grenze des Vertretbaren ausnützen wird. Die Frage ist nur: Mit welchem Instrument? Herr Lautenbach ist für die öffentlichen Aufträge, ich bin mehr für Diskontpolitik, und beide Wege schliessen einander aus, und das ist das unangenehme. Sie können entweder in einer gewissen Situation, wenn die Reichsbank die Voraussetzungen für eine Krediterleichterung gekommen sieht, die 1500 Millionen geben oder Sie können beispielsweise den Diskontsatz von 8% auf 6% senken. Wenn Sie den Diskontsatz auf 8% lassen und die öffentlichen Aufträge an bestimmte Industrien leiten, dann erreichen Sie dadurch, dass eine Reihe von lebensfähigen, weitgehend krisenerprobten Betrieben unter Umständen in derselben Zeit bereits zumachen, zur weiteren Verstärkung der Arbeitslosigkeit beitragen <u>müssen</u>.

müssen.

(Dr. Lautenbach: Die Lohnsenkung wirkt viel stärker als die Zinssenkung!)

- Wir nehmen ja an, dass die Lohnsenkung auf alle Fälle da ist. Relativ muss der Diskont bestimmt höher sein, wenn Sie Ihr Programm machen, als wenn Sie es nicht machen. Also werden Unternehmungen, die sonst rentabel werden, unter Umständen durch den höheren Diskont in einem Moment unrentabel, wo Sie Ihre öffentlichen Aufträge erteilen. Sie machen - das ist für mich das Entscheidende - gerade Unternehmungen unrentabel und zwingen sie zur Stillegung, die vielleicht volkswirtschaftlich sehr chancenreich sind.

Beispielsweise werden Sie eine Maschinenfabrik, die an sich einen gesunden Export hat, oder eine sonstige Fertigwarenfabrikation in einem Moment erdrosseln, in dem Sie Ihre Aufträge der Eisenindustrie und der Zementindustrie geben, in erster Linie also zwei Branchen, die zweifellos relativ weniger entwicklungsfähig sind, die schon überdimensioniert sind, die einen schlechten Standort in Deutschland haben. Die anderen Industrien, lassen Sie aber derweilen schmoren, bis auf dem Wege über Ihr Produktionsprogramm über kurz oder lang - möglicher Weise wird er sehr lang - allmählich auch diese Industrien in Gang gesetzt werden. Denn der Weg ist doch folgender: Sie geben die Aufträge an die Eisen- und Zementindustrie in der Erwartung, dass dort neue Arbeitereinstellungen erfolgen. Diese werden auch erfolgen, und dadurch beleben Sie die Konsumindustrie, und die Konsumindustrie kann sehr viel mehr produzieren, ohne beispielsweise Maschinen zu bestellen, und erst, wenn Ihre Aktion am Ende angelangt ist, werden die Konsumgüterindustrien, die mit Ihrer Hilfe in vermehrte Beschäftigung gekommen sind, auch mehr Maschinen bestellen.

Ich habe also schwere Bedenken, bei einem Diskontsatz von 8% öffentliche Aufträge zu erteilen. An sich halte ich die von Herrn

Herrn Lautenbach vorgetragene Kapital- und Kredittheorie für absolut stichhaltig, unterscheide mich nur in der Reihenfolge, in der Nuancierung und Psychologie. Oeffentliche Aufträge sind unter Umständen notwendig, gut und nützlich, wenn es gelungen ist, auf natürlichem Wege von dem Diskont herunterzukommen, und wenn erprobt ist, dass die private Unternehmerinitiative versagt. Wohl gemerkt, ich möchte die Senkung des Diskonts nicht in Spekulation darauf vornehmen, um die Unternehmerinitiative auf natürliche Weise anzuregen. Ich halte die Chance dafür in diesem Moment, wo alle Leute blass vor Schrecken sind, für relativ gering, sondern ich möchte die Diskontsenkung zunächst vornehmen, um lebensfähige, erprobte Betriebe durchzuhalten und würde das nach wie vor für den gesünderen Weg halten. Wir haben den tiefen Diskont in einer Zeit gehabt, in der alle möglichen Vertrauenserschütterungen erfolgt sind, indem wir einem Kapitalentzug riesenhaften Umfanges ausgesetzt worden sind, mit dem Ergebnis, dass der Heilungsprozess, der an sich im Gange war, und der sich fortgesetzt hätte, wenn das alles nicht gekommen wäre, unterbrochen ist. Wenn wir jetzt allmählich durch die starke Aktivierung unserer Handelsbilanz dazu kommen, unsere Schulden teilweise abzuarbeiten und dadurch die Voraussetzung für eine Konsolidierung schaffen, dann laufen wir nicht mehr Gefahr, dass dieser natürliche Heilungsprozess auf dem Wege der Diskontsenkung durch solche Abziehungen infolge einer Vertrauenserschütterung unterbrochen wird.

Die

Professor Dr. Eucken:

Ich darf mir vielleicht zunächst eine kurze Vorbemerkung erlauben. Wir sind ja hier berufen, um zu dem Programm von Herrn Oberregierungsrat Lautenbach Stellung zu nehmen

-(Vorsitzender: Nein, die Themastellung war ganz allgemein die Kreditausweitung!)

- um also zu der Frage der Kreditausweitung Stellung zu nehmen. Dieses Problem ist dann an dem Plan, der von Herrn Lautenbach vorgelegt worden ist, näher dargelegt worden.

(Vorsitzender: Es gibt natürlich auch andere Möglichkeiten!)

Nun ist immer die Gefahr, wenn ein Theoretiker anx solche Pläne kommt, dass dann eine grosse Zahl von Fragen aufgeworfen werden, eine Unsumme von schwierigen theoretischen Problemen auftauchen, die diskutiert werden, und die naturgemäss dann leicht den Eindruck erwécken, als ob, wenn man in Einzelheiten differiert, der Gesamtplan einem ebenfalls unsympathisch wäre. Ich möchte deshalb bevor ich mich den sachlichen Dingen zuwende, gleich grundsätzlich erklären, dass die Ausführungen, so wie sie Herr Lautenbach heute vorgetragen hat - ich möchte das "heute" sehr unterstreichen - mir grundsätzlich richtig erscheinen, und zwar nach zweifacher Richtung. Ich glaube, dass er die Situation, die Daten richtig beurteilt, und dass auch die theoretischen Ueberlegungen im wesentlichen richtig sind. Es darf nämlich nicht der Eindruck entstehen - jedenfalls bitte ich das für meine Person zu bemerken - als ob man, wenn man im einzelnen differiert, nun eine Ablehnung im ganzen vornehmen wollte. Ich halte diesen Plan in dieser Form, das heisst unter Voranschiebung dieser ganzen Auflockerung, für richtig.

Die

Die Auflockerung hat Herr Lautenbach heute in den Vordergrund geschoben. Herr Präsident Luther war leider nicht zugegen, und es wäre gut, wenn diese Rede ihm vorgelegt wird; denn der ganze Plan nimmt sich überhaupt wesentlich anders aus, wenn man ihn so formuliert, wie es Herr Lautenbach heute früh getan hat.

Worauf kommt die Sache denn hinaus? Ganz allgemein gesprochen darauf, dass man die Kräfte der Marktwirtschaft mobilisiert. Es ist ganz und gar nicht richtig, dass das nun etwa Planwirtschaft ist - mit einem solchen Wort ist die Sache nicht gekennzeichnet -, sondern es ist ja gerade das wesentliche, dass diese Auflockerung des Preissystems ganz natürlich eine Mobilisierung der Lebenskräfte der privaten Marktwirtschaft bedeutet. Wenn man also hier nicht auf eine feinere Formulierung gehen will, so ist es einfach so, dass hier die Kräfte des Kapitalismus zur Selbstheilung mobilisiert werden sollen.

Nun will ich heute, um nicht in den Fehler zu verfallen, zu sehr in die Einzelheiten einzutreten, nur noch einen Gedanken durchführen. Ich möchte nämlich die Situation, wie sie bei Konjunkturschwankungen, speziell bei Depressionen in der Vorkriegszeit gefunden werden konnte, und die heutige Situation konfrontieren und sehen, wie die beiden Situationen sich ausnehmen. In der Vorkriegszeit war die Depression durch Arbeitslosigkeit gekennzeichnet, durch teilweise Nichtbeschäftigung der Anlagen, durch verhältnismässige Liquidität der Banken, durch nicht allzugrosse Lager. Wie kam man aus der Depression heraus? Man hat ja jetzt ganz genaue Untersuchungen. Man kam nicht dadurch heraus, dass Kapital vorhanden war, das man nun investierte, - Herr Lansburgh, das möchte ich Ihnen gegenüber betonen -, sondern man kam dadurch heraus, dass scharenweise auftre-

tende Unternehmer zunächst zusätzliche Kredite bekamen. Das ist keine speziellx von mir vertretene Auffassung, obwohl ich einmal in einem kurzen Exposé in Zürich mir erlaubt habe, das näher zu begründen, sondern es ist eine sehr weit verbreitete und gerade von hervorragenden Theoretikern akzeptierte Auffassung. Die Unternehmer nehmen irgend etwas Neues vor, sie bauen Automobilfabriken, Elektrizitätswerke oder ähnliches. Das war natürlich in den einzelnen Konjunkturphasen verschieden. Früher haben Eisenbahnen eine grosse Rolle gespielt.

Nun fragt es sich, wie sich die Preise entwickelten. Die Preise stiegen im Verlauf des Aufschwungs, und Sie haben hier das, was man nach Schumpeters Vorschlag als erzwungenes Sparen bezeichnet, insofern nämlich, als die Waren teuerer werden und diejenigen, die feste Gehälter beziehen, natürlich weniger Güter kaufen können.

Wie ist die Situation heute? Sie ist natürlich an verschiedenen Punkten wesentlich anders. Erstens fehlt die Unternehmerinitiatife. Das hat Herr Lautenbach vorhin sehr mit Recht stark betont. Zweitens sind doch wohl erhebliche Läger da, was früher am Schluss der Depression jedenfalls nicht so gewesen ist; denn früher war es so, dass die Läger im Laufe der Depression in der Regel abgestossen wurden.

Nun sagt Herr Lautenbach - darin stimme ich ihm eben, wie ich nochmals betonen möchte, grundsätzlich zu -, wir könnten versuchen, aus dieser Situation herauszukommen, indem wir die Kräfte des Kapitalismus, die es jetzt nicht recht können, entfalten, indem wir da einspringen, wo der Kapitalismus jetzt versagt. Er sagt, wir müssen erstens das ganze Preissystem elastisch

machen,

machen, um damit der Wirtschaft überhaupt das Steuer zu geben; denn das ist es. Herr Lansburgh, ich bin fest versichert, dass wir uns sehr schnell in der Frage gerade nach Ihren vorzüglichen Ausführungen über Kosten und Erlös verständigen würden - Kosten sind Preise, Erlös sind Preise -, dass der Preis in der Wirtschaft eben die zentrale Rolle spielt. Man gibt ihr also damit diesen Regulator wieder. Aber das wird nicht genügen, sondern wir müssen versuchen, gerade infolge der ausserordentlichen Unternehmermüdigkeit - da stimme ich auch zu - die Investitionstätigkeit anzuregen, indem Aufträge von Seiten der Reichsbahn erteilt werden. Was also früher ein Bauunternehmer usw. machte, wird hier zunächst künstlich geschaffen.

Wie steht es nun mit den Krediten? Die Situation ist hier schwierig, denn wir können uns eine Preissteigerung nicht leisten. Diese Preissteigerung war in der Vorkriegszeit gänzlich gleichgültig; denn im Notfalle schloss man sich etwas ab - im allgemeinen waren es internationale Konjunkturen -, so dass von währungspolitischer Seite her keine Schwierigkeiten bestanden. Heute ist das nicht so. Darauf muss man Rücksicht nehmen. Deshalb ist es wesentlich, dass die Löhne heruntergesetzt werden; denn das erzwungene Sparen kann sich nicht so durchsetzen, dass die Preise steigen, sondern es muss damit eine Massnahme Hand in Hand gehen, wo der Sparer sich gleichsam sofort so durchsetzt, ohne dass es durch die Preissteigerung entsprechend erreicht wird.

Auf der anderen Seite ist auf die verhältnismässig grossen Lager hinzuweisen, die erwarten lassen, dass die Preissteigerung sich nicht so schnell geltend macht wie in der Vorkriegszeit. Ist dann einmal diese Bewegung im Gange, dann setzt auch der Sparprozess wieder stärker ein. Ich erlaubte mir gestern schon, zu sagen -

ich

ich halte das für sehr wichtig -, der Hauptsparer ist nun einmal in der kapitalistischen Wirtschaft im wesentlichen der Unternehmer. Kommt die Geschichte in Gang, dann wird von hier aus auch wieder die Kapitalbildung erzeugt, die nachträglich gleichsam diese Entwicklung rechtfertigt.

Ich meine also, dass dieser Plan, wenn man ihn sehr sorgfältig überlegt, nicht etwa irgend welchen theoretischen Auffassungen, wie sie jedenfalls von der hervorragenden Forschung vertreten werden, widerspricht. Natürlich müsste er - da stimme ich wie überhaupt Herrn Loeb vollkommen zu - mit grosser Vorsicht durchgeführt werden. Ich bin in der Beziehung auch etwas skeptischer, was die Grössenordnung anlangt. Aber angesichts der grossen Gefahr einer solchen Versackung, wie sie hier vielfach dargestellt ist, halte ich die Sache im Rahmen dieser Wirtschaftspolitik und nur im Rahmen dieser Wirtschaftspolitik für möglich. Letzteres möchte ich immer wieder betonen; denn der ganze Plan ist meines Erachtens indiskutabel, wenn es nur so eine vereinzelte Massnahme bleibt, nicht im Rahmen einer bestimmten wirtschaftspolitischen Richtung, wie sie auch von Herrn Lautenbach gekennzeichnet worden ist.

Zum Schluss noch ein Punkt. Es ist hier manchmal gesagt worden: Wenn wir einen solchen Plan durchführen, dann würde das vielleicht im Ausland auffallen usw. Das führt zu der Frage: Wie soll man vorgehen, wenn die Sache überhaupt gemacht wird? Soll man gleichsam grosse Propaganda machen oder soll man diese mechanische Wirkung allein spielen lassen? Hier stehe ich unbedingt auf dem zweiten Standpunkt. Ich halte es für völlig falsch, dass wir heute etwa auftreten und grosse Reden von einem riesigen Produktionsprogramm, was gemacht werden würde, gehalten werden.

Das

Das würde ich für ganz verkehrt halten, sondern ich halte es für richtig, dass im Rahmen einer solchen Wirtschaftspolitik solche Massnahmen ergriffen werden, ohne dass nach aussen hin viel Geschrei gemacht wird. Da unterdessen auch Herr Lösch die konkretere und massvollere Formulierung des Programms gegeben hat, der ich zustimme, möchte ich mich auf die schlagwortartige Wiederholung einiger wichtiger grundsätzlicher Punkte beschränken. Ich muss wiederholen, dass die Bezeichnung Inflation, die seitens des Herrn Lansburgh für diese Pläne gefallen ist, nicht zutreffend ist. Er erwähnte es in dem Zusammenhang, dass er meinte, den preissenkenden Tendenzen, wie sie Herr Lautenbach herausgearbeitet hat, und die in seinem Programm enthalten sind, durch Lohnsenkung usw., stünde der Preisauftrieb durch Kreditausdehnung entgegen, so dass nur der Saldo dieser beiden Dinge in Betracht gezogen werden müsste. Ein solcher Preisauftrieb kommt zum Unterschiede von dem möglichen Konjunkturaufschwung nach unserer Auffassung deswegen nicht in Frage, sofern das Programm in mässigen Grenzen gehalten wird, weil es sich um bessere Ausnützung von vorhandener Kapazität und um bessere Ausnutzung von vorhandenen Warenvorräten handelt. Wenn es möglich wäre, würden wir es vorziehen, auf jede Investition zu verzichten. Wenn Investitionen am Beginn des Programms stehen, so nur deshalb, weil es keinen brauchbaren anderen Weg gibt, um das Kreditvolumen zu erweitern. Wir erweitern es nicht, um der neuen Investitionen halber, im Gegenteil, sondern wir erweitern es, weil unter der heutigen Geldverfassung der Kredit zum erheblichen Teil die Basis für das umlaufende Geld darstellt. Würden wir in einer Bargeldverfassung leben, in der ausschliesslich Goldstücke Geld wären, so würde der gesamte Komplex nicht entstehen. Weil zum überwiegenden Teil die Kaufkraftstillegung der Depression durch

Privatdozent Dr. Neisser:

Ich hatte mich nach den Ausführungen von Herrn Lansburgh zum Wort gemeldet, um auf sie zu erwidern. Das ist nun durch Herrn Lautenbach geschehen. Da unterdessen auch Herr Loeb die konkretere und massvollere Formulierung des Programms gegeben hat, der ich zustimme, möchte ich mich auf die schlagwortartige Wiederholung einiger wichtiger grundsätzlicher Punkte beschränken. Ich muss wiederholen, dass die Bezeichnung Inflation, die seitens des Herrn Lansburgh für diese Pläne gefallen ist, nicht zutreffend ist. Er erwähnte es in dem Zusammenhang, dass er meinte, den preissenkenden Tendenzen, wie sie Herr Lautenbach herausgearbeitet hat, und die in seinem Programm enthalten sind, durch Lohnsenkung usw., stünde der Preisauftrieb durch Kreditausdehnung entgegen, som dass nur der Saldo dieser beiden Dinge in Betracht gezogen werden müsste. Ein solcher Preisauftrieb kommt zum Unterschiede von dem möglichen Konjunkturaufschwung nach unserer Auffassung deswegen nicht in Frage, sofern das Programm in mässigen Grenzen gehalten wird, weil es sich um bessere Ausnützung von vorhandener Kapazität und um bessere Ausnutzung von vorhandenen Warenvorräten handelt. Wenn es möglich wäre, würden wir es vorziehen, auf jede Investition zu verzichten, Wenn Investitionen am Beginn des Programmsstehen, so nur deshalb, weil es keinen brauchbaren anderen Weg gibt, um das Kreditvolumen zu erweitern. Wir erweitern es nicht, um der neuen Investitionen halber, im Gegenteil, sondern wir erweitern es, weil unter der heutigen Geldverfassung der Kredit zum erheblichen Teil die Basis für das umlaufende Geld darstellt. Würden wir in einer Bargeldverfassung leben, in der ausschliesslich Goldstücke Geld wären, so würde der gesamte Komplex nicht entstehen. Weil zum überwiegenden Teil die Kaufkraftstillegung der Depression durch

Kredit-

Kreditrückzahlung und Krediteinschrumpfung geschieht, bleibt uns nichts anderes übrig, als den schmerzlichen und an sich überflüssigen Weg neuer Investitionen zum kleinen Teil am Beginn zu gehen, um eine Kreditausweitung zur mässigen Erweiterung der Kaufkraft durchführen zu können. Deswegen muss auch immer wieder wiederholt werden, dass der blosse Weg der Kostenersparnisse, den Herr Lansburgh und viele andere vorschlagen, unter den heutigen Verhältnissen nicht oder nur sehr langsam wirksam sein kann, weil die Kostenersparnisse durch Lohnsenkung mit einer Kaufkraftschrumpfung verbunden sind, die den eigentlichen Sinn der Kostenersparnisse wieder zu nicht macht.

Der Vorzug dieses Planes, wobei ich den Plan nur in seinen Grundzügen, nicht in den Details meine, besteht in der Verkoppelung zweier Dinge, indem er die eigentliche Frucht der Lohnsenkung erst einzuheimsen gestattet, nämlich eine Lohnsenkung, die zu keiner Kaufkraftschrumpfung führt, und die folglich dem Unternehmer die Früchte dieser Lohnsenkung erst in den Schoss wirft, deren er sonst wieder beraubt wird.

Der dritte Punkt ist die Frage, ob langdauernde Kapitalanlagen zulässig oder, wie Staatssekretär Popitz gesagt hat, nach allen Erfahrungen unzulässig sind. Ich würde es für wünschenswert gehalten haben, wenn in den Jahren 1927 und 1928 die Meinung, die Herr Popitz heute ausgesprochen hat, in der Finanzverwaltung herrschend gewesen wäre. In der damaligen Zeit ist von wissenschaftlicher Seite die übermässige Investition in lang dauernden Anlagen kritisiert worden. Man darf diese langandauernden Anlagen nicht in der Hochkonjunktur machen. Nicht deswegen, weil da kein Sparkapital wäre.

Man macht sie dann aus Sparkapital und kann sie aus Sparkapital machen. Aber sie haben den Nachteil, dass sie der Industrie das notwendig gebrauchte Sparkapital wegnehmen und daher die Möglichkeit beseitigen, durch Rationalisierung freigesetzte Arbeiter dauernd zu beschäftigen. Man hat sie deswegen immer gemacht und muss sie machen in der Deflation. Man durfte sie in der Hochkonjunktur nicht machen, weil man damals nicht nur eine Kreditexpansion nicht vornehmen, sondern umgekehrt auf eine Krediteinschränkung oder wenigstens Kreditbeschränkung hinarbeiten musste. Auch hier liegt der Fall so, dass in einer Depression im späteren Stadium zweifelsohne das Gegenteil der Fall ist. Dies sind die drei Grundthesen, die ich noch einmal mit aller Schärfe wiederholen wollte.

Dann muss ich gegenüber Herrn Welter und seiner These von dem Vorzug der Diskontpolitik etwas erwidern. Ich kann den Zusammenhang dieser beiden Dinge nicht einsehen. Als Herr Welter gestern sprach, hatte ich den Eindruck, dass er die Reinigung in der deutschen Volkswirtschaft sich fortsetzen lassen wolle. Daraus folgt, dass man den Diskont hoch halten muss. Ich habe dieser These zugestimmt, weil ich zwar nicht davon überzeugt bin, dass diese Reinigung im grossen Umfange noch nötig ist, aber kein endgültiges Urteil darüber habe und es als den Vorzug des Plans bezeichne, dass er Diskonthochhaltung auf der einen Seite und trotzdem Aufrechterhaltung und sogar gewisse Vermehrung des Kreditvolumens und der Kaufkraft gestattet. Wenn Herr Welter heute der Meinung ist, dass man den Diskont senken kann -

(Dr.Welter: Wenn die Voraussetzungen von Herrn Lautenbach erfolgt sind!)

also eine weitere Reinigung in dem Masse nicht erforderlich ist, so soll man ihn in Gottes Namen senken. Ich sehe von den weltwirt-

schaft-

schaftlichen Bindungen ab; denn sie bestehen so oder so und haben mit der ganzen Frage nichts zu tun. So weit die weltwirtschaftlichen Bindungen eine Senkung des Diskonts gestatten und sie heute möglich ist, soll man diese Senkung durchführen und dadurch, wie Dr. Welter mit Recht sagt, den lebensfähigen Unternehmungen zu Hilfe kommen. Kann man es aber nicht, so ist doch kein Grund vorhanden, weil ich leider genötigt bin, die sonst einsetzende übermässige Nachfrage der Privatwirtschaft nach Notenbankkredit einzudämmen, auf der anderen Seite den Weg zu ergreifen, durch Vermehrung der Kaufkraft in einem gewissen Umfang die Kapazitätsausnutzung der Industrie und auf diese Weise ihre Kostenlage erheblich zu verbessern. Ich glaube, dass die beiden Dinge, Diskontpolitik und der hier vorgeschlagene Plan, natürlich in seinen Grundideen nur, in keinem Widerspruch stehen, sondern völlig von einander unabhängige variable sind.

Aber ich gebe auch eines zu. Ich verstehe, dass vom Standpunkt der Reichsbank aus die Belastung ihres Portefeuilles mit möglicher Weise 1500 Millionen RM immobilen Wechseln heute nicht tragbar ist. Nicht weil darin eine theoretisch-ökonomisch zu kennzeichnende unmittelbare Gefahr für Preis- oder Konjunkturentwicklung läge, denn wenn diese Voraussetzungen zutreffen, von denen wir ausgehen - sie sind eigentlich nicht bestritten worden -, dann würde sich daraus nur eine Verbesserung der Wirtschaftslage und keine nennenswerte oder schädliche Erhöhung des Preisniveaus ergeben, aber deshalb, weil jede Notenbank Unsicherheitsfaktoren in ihrer Rechnung hat und mit Rücksicht auf die unbekannten Komponenten der Zukunft in erheblichem Umfange mit einem wirklich mobilen Wechselportefeuille ausgerüstet sein muss.

Daraus würde folgen, dass der Plan Lautenbach in seinen jetzigen Dimensionen und in seinen Einzelheiten nicht vollkommen übernommen werden kann. Seine Dimension im einzelnen würde ja hier

überhaupt

überhaupt zu weit führen, schon weil Herr Lautenbach nicht in der Lage war, jede einzelne Zahl, die er in dem Plan angibt, wissenschaftlich zu begründen. Eine kritische Analyse, eine Abwägung aller in Betracht kommenden Möglichkeiten und Einzelheiten, würde den Rahmen dieses Gutachtens weit überschreiten und kann nicht Aufgabe der Diskussion sein, die auf die Grundlinien zu gehen hat. Aber ich meine, weil ich nicht 1500 Millionen der Reichsmark zumuten kann, entfällt nicht Ihre Verpflichtung, zu prüfen, ob mit Abänderung und Einschränkung besonders unter den Gesichtspunkten, die Herr Loeb entwickelt hat, der Plan doch entscheidend brauchbare Grundelemente enthält, auf deren Durchführung man aus den Gründen unserer wirtschaftlichen, sozialen und politischen Situation nicht verzichten kann. Er muss ja auch so gestaltet werden, dass er die Zustimmung der massgebenden Notenbankpräsidenten der grossen Länder, von deren Verhalten unsere Währung im weiten Masse abhängig ist, findet.

Aber ich meine, wenn sich für gewöhnlich eine Notenbank über die ihr klassisch gezogenen Grenzen nur in äusserstem Notfalle drängen lässt und drängen lassen soll, so gilt dieser Satz für 9 von 10 Jahren; aber er kann nicht im Zeitpunkt der äussersten Krise gelten, nicht in einem Zeitpunkt, wo man eben in Erwägung ziehen muss, dass man einmal zwei Monate vorher schon handelt und nicht erst in dem Zeitpunkt, wo man, so von aussen, gedrängt ist, dass nichts anderes übrig bleibt, wo man vielleicht genötigt ist, in ganz andere Finanzierungstransaktionen zu willigen, weil sonst der Zusammenbruch droht, sondern weil man solchen Dingen vorbeugen muss. Nun darum handelt es sich im gegenwärtigen Augenblick. Niemand würde unter normalen Verhältnissen der Notenbank zumuten, solche Dinge auch nur in Erwägung zu ziehen.

Aber wenn der Plan in seinen Dimensionen vielleicht verringert wird, wenn er im einzelnen unter den verschiedenen hier besprochenen

Gesichts-

Gesichtspunkten umgebaut wird, so wird sich immer zeigen, dass der zu Grunde liegende Grundgedanke unangetastet bleibt. Ob das noch Initialzündung ist, weiss ich nicht. Das ist aber doch nicht ausschlaggebend.

(Dr.Luther: Das ist doch der Punkt!)

- Ich glaube, hier widersprechen zu müssen. Jede Kreditausweitung, ja ich möchte sagen, jede Kompensation von sonst nur drohender Kreditkontraktion ist von notorisch-volkswirtschaftlichem Vorteil.

Dieser Vorteil mag nicht so gross sein, dass der grosse Konjunkturaufschwung folgt, den wir so wünschen. Vielleicht ist dieser ohne weltwirtschaftliches Mitgehen nicht möglich. Vielleicht lässt er überhaupt länger auf sich warten, als wir glauben. Vielleicht gehören dazu noch ganz andere Komponenten. Ich könnte mir denken, dass von 5 Millionen Arbeitslosen 2 Millionen ohne echte Kapitalinvestition in die heut vorhandene Betriebskapazität hineingezogen werden können und die übrigen 3 Millionen, die uns noch vor 2 Jahren als eine ungeheure Ziffer vorkamen, ohne grosse Kapitalinvestitionen und sonstige Massnahmen überhaupt nicht untergebracht werden können. Wäre das ein Grund, diejenigen Schritte zu unterlassen, die jedenfalls von Nutzen und, wenn auf die richtige Dimension reduziert, von keinerlei Schaden sind. Das Wort Initialzündung ist doch eben nur ein Wort. Es ist schliesslich nur ein anderes Wort als das gebrauchte Bild von der Lawine. Es will nichts anderes, als dass mit einem bestimmten Einsatz von Geld und Kaufkraft mehr erreicht wird, als dem Kapitalwert dieser Summe entspricht. Es will sagen, 100 Millionen RM bedeuten nicht 100 Millionen Aufträge nur, denn von der Investitionsseite sehen wir die Sache nicht an, sie bedeu-

ten 100 Millionen Kaufkraft, 100 Millionen Geld und haben eine viel grössere Wirkung, als 100 Millionen durch 2000RM. Jahreslohn, das sind 50000 Arbeiter, darstellen würden. Nein, es sind mehr als 100 Millionen.

(Professor Salin: Die Frage liegt doch bei der Zahl. 100 Millionen wären sicher von der Reichsbank zu tragen und würden die ganze Diskussion nicht notwendig machen. Sind aber 100 Millionen ausreichend, um diese progressive Wirkung zu erzielen?)

- Eine progressive Wirkung wird meiner Ansicht nach durch jede Kaufkraftschöpfung erzielt, wenn die materiellen Bedingungen da sind, nämlich Vorräte und unausgenutzte Kapazitäten aller Arten. Es genügen nicht unausgenutzte Kapazitäten ~~aller~~ einer Industrie, sondern aller Arten. Die Wirkung wird bei 500 Millionen RM nicht so gross sein, wie bei 1500 Millionen. Sie wird aber grösser sein als 500 Millionen Sparkapitalaufwand in der Zeit der Hochkonjunktur.

Initialzündung nicht also in dem Sinne verstanden, dass damit der grosse Konjunkturaufschwung und Beseitigung der Arbeitslosigkeit in die Wege geleitet würde, aber in dem Sinne, dass mehr geleistet wird, als rein rechnerisch entsteht, wenn ich die Zahl, die die Reichsbank für erträglich erklärt, durch ein Lohnquantum von 2000 M. pro Kopf dividiere. Nur das eine kann mit dem Wort ernstlich gesagt werden, und weil es schon sehr viel ist, weil es bei 500 Millionen RM nicht nur 250 000, sondern vielleicht 500 000 Arbeiter oder meines Erachtens eine Million Arbeiter wären, deswegen trägt der Plan mit Recht ein anderes Gesicht und einen anderen Namen, als öffentliche Arbeiten unter normalen Verhältnissen an der Stirn tragen.

Reichsbankpräsident Dr.Luther:

Ich bitte das mehr als eine Frage zu betrachten, aber für mich liegt der springende Punkt dieser Diskussion doch in der Frage der Initialzündung, und ich glaube, man spricht nicht mehr vom Lautenbach'schen Plan, wenn man ihn quantitativ so vermindert, dass er dadurch qualitativ sein Wesen ändert. Das Problem, ob man 100 Millionen RM lediglich unter dem Gesichtspunkt, weitere Arbeitslosigkeit zu vermeiden, dafür geben will, scheint mir nicht das grosse Problem zu sein, das wir hier unter Einsetzung alles wissenschaftlichen Wissens und Könnens zu lösen versuchen. Das ist ja kein anderes Problem, als das Problem etwa der Russenwechsel. Die Reichsbank hat sich dazu bereit gefunden, bis zu einem bekanntgegebenen Höchstbetrage von 150 RM Millionen Wechsel zu diskontieren, die nach drei Monaten fällig sind. Die Reichsbank gibt selbstverständlich keine Verpflichtung ab, weiter zu prolongieren, denn das wäre gegen das Bankgesetz. Aber sie nimmt Wechsel herein, von denen sie weiss, dass der wirkliche selfliquidating-Vorgang sich in einem Zeitraum von 2 Jahren vollzieht, und dass sie, wenn sie nicht mit ausserordentlichen und dann wahrscheinlich wirtschaftlich ungemein schädlichen Massnahmen eingreifen will, insoweit genötigt ist, zu prolongieren, bis nach 2 Jahren das selfliquidating eingetreten ist, nämlich die Bezkahlung durch Russland. Ein solches Problem wird auch jetzt noch an die Notenbank herantreten und wird dann als Einzelfrage zu beantworten sein.

Aber das Thema, zu dem wir uns hier zusammengefunden haben, wie es Herr Lautenbach ausgesprochen hat und wie es auch der Schrift von Herrn Dr.Rittershausen unterliegt, ist ein ganz anderes. Das ist die Frage, ob man es wagen kann, nach dem Grundsatz, dass Gefahr nicht ohne Einsatz von Gefahr zu überwinden ist, den

den

den ich natürlich völlig anerkenne, eine so grosse Summe auf diese Weise durch die Reichsbank für rediskontfähig zu erklären, dass die Initialzündung hervorgerufen wäre. Ich lasse jetzt ganz ausserhalb, ob sie wirklich hervorgerufen wird, welche Quantität dafür erforderlich ist, welche Voraussetzungen mit nach der Rentabilität dafür gegeben sind, welche Verbindung mit der Freisetzung von, ich möchte sagen unerlöstem Kapital, das heute im Notenhamstern besteht, gegeben ist, und welche Voraussetzungen da noch notwendig sind. Ich lasse das ganz beiseite und frage nur: Tritt einer der Herren dafür ein, dass die Reichsbank für eine so grosse Summe, die hinreicht, um die Initialzündung nach diesem Gedankengang hervorzurufen, die Rediskonterklärung abgeben sollte? Ich habe auf diesen Gedankengang bisher, wenn ich recht gehört habe, nur die schwersten Bedenken vernommen, und zwar die schweren Bedenken von der doch nun einmal nicht auszuschaltenden psychologischen Seite her. Es ist gesagt worden, die Dinge würden innerpolitisch gut wirken. Ja, doch aber auch nur innenpolitisch nach der einen Seite. Machen Sie sich einmal ein Bild von den Aufsätzen in den Handelsteilen der Zeitungen, wenn ein derartiger Plan von der Reichsbank bekannt würde. Allein diese Aufsätze in den Handelsteilen der Zeitungen würden in Deutschland eine absolute Inflationsstimmung hervorrufen. Wenn ich daran denke, dass schon die Russenwechsel derartige Bemerkungen hervorgerufen haben, dass schon die Bemerkung- die ich für ganz selbstverständlich halte -, dass die Reichsbank jetzt nicht Restriktion treibt, sondern jeden reichsbankfähigen guten Handelswechsel hereinnimmt, zum Heben des Zeigefingers geführt hat, wenn ich daran denke - ich glaube nicht, dass ich mich irre -, Herr Dr.Welter, dass die Zeitung, der Sie besonders nahestehen, schon bei der Diskontsenkung von 10 auf 8% ausserordent-

lich

lich zögernde und warnende Bemerkungen gemacht hat, wenn ich mir das alles vorstelle und sage mir nun, ich sollte mit einer derartigen Rediskonterklärung der Reichsbank herauskommen, - ich würde ja unter einer so einheitlichen verurteilenden Stellungnahme fast der ganzen Handelspresse stehen, dass auch die Wirkung im Innern eine ganz ungünstige sein würde. Die Wirkungen draussen in der Welt sind so deutlich von den Herren bereits ausgesprochen worden, dass ich mit keinem Wort mehr darauf einzugehen brauche. Es mag ein Fluch sein, dass uns bei der Währung hier die wirkliche innere Einstellung zu den quantitativen Wahrheiten in solchem Moment immer im Stich lässt. Das Psychologische in den Währungen wirkt fast nie zugunsten der Währung. Das hat es einmal getan, als wir bei Ausgabe der Rentenmark dadurch diese ungeheure Verlangsamung des Zahlungsmittelumlaufs bekamen, die allein die Möglichkeit gab, dem Reich die 1,2 Milliarden Kredit zu geben. Aber im allgemeinen wirkt das Psychologische immer im störenden, im ungünstigen Sinne. Und nun frage ich die Herren: Unter welchen Voraussetzungen sehen Sie eine Situation für gegeben an, wo die deutsche Notenbank - nicht um ihrer selbst willen, sondern um Deutschlands, um des deutschen Volkes willen - es riskieren könnte, eine Rediskontzusage von einer hinreichenden Höhe zu geben, um die von mir in diesem Gedankengang einmal als grundsätzlich richtig unterstellte Initialzündung hervorzurufen. Das, meine Herren, ist meines Erachtens unser Problem.

Regierungsrat a.D. Dr. S t e r n :

Nach den Ausführungen von Herrn Loeb, der meines Erachtens das Problem endlich auf den richtigen Weg gebracht hat, hatte ich vorgehabt, aufs Wort zu verzichten. Nachdem aber nun Herr Präsident Luther die Frage aufgeworfen hat, als wenn die Diskussion nur davon abhängig zu machen sei, ob eine Initialzündung eintrete, möchte ich noch einmal darauf hinweisen, dass der Gebrauch des Wortes "Initialzündung" und sicherlich die Idee bestimmt ein Fehler war. Ob eine Initialzündung eintritt, kann dieser Kreis nicht entscheiden. Das ist eine Frage der Spekulation und nicht der Wissenschaft.

(Dr. Salin: Nächstes Jahr wissen wir das!)

- Das werden wir in ein oder zwei Jahren finden. - Allerdings ist der Reichsbankpräsident in der unangenehmen Lage, dass er die Entscheidung hat.

(Dr. Luther: Sagen wir, in der verantwortlichen Lage, nicht unangenehmen!)

Es ist zwecklos, dass wir etwa sagen: Es kommt die Initialzündung. Aber das ist nicht das Problem allein. Es war ein Fehler, das Wort so in den Vordergrund zu stellen.

Ein Problem ist auch folgendes: Die deutsche Wirtschaft befindet sich in der Lage des armen Odysseus. Ein Sturm, exogene Momente haben das Schiff in seiner Manövrierfähigkeit geschwächt und in die Nähe der Scylla gebracht. Die Scylla sind die inneren Unruhen, die politischen Spannungen, die zu einer weiteren Erstarrung jeder arbeitsteiligen Wirtschaft führen. Es müssen Kräfte angesetzt, es muss ein Weg gefunden werden, um das Schiff etwas manövrierfähiger zu machen und aus der Nähe der

Scylla herauszubringen. Allerdings - das ist die unglückselige Lage der Reichsbank - darf es nicht in die Hände der Charybdis fallen. Es fällt in die Hände der Charybdis, wenn in dem unglückseligen Zustand, in dem wir augenblicklich leben, durch eine solche Zusage die Masse des Volkes von Inflationspsychose erfasst wird. Infolgedessen kann die Reichsbank meines Erachtens nicht sagen, wie keiner sagen kann: Bis zu dem und dem Betrag kann ich gehen. Sie muss einfach abtasten. Sie muss zwar steuern, sie muss sehen, dass das Schiff aus der Nähe der Scylla herauskommt, oder, um ein anderes Wort zu gebrauchen, da das Blut durch irgendeinen Schreck geronnen ist, eine Injektion versuchen, um das Blut wieder etwas flüssiger zu machen. Aber sie muss dabei ausserordentlich vorsichtig vorgehen und in dem Moment das Schiff wieder herumreissen, wenn es zu nahe an die Charybdis herankommt. Infolgedessen kann man keine Zusage geben, bis zu welchem Betrage sie geht. Sie muss aber in jedem einzelnen Fall, wenn eine Bank zu ihr kommt und sagt: ich habe ein Geschäft, und sie hat noch in dem Augenblick Rediskontmöglichkeiten, der Bank sagen: du kannst das Geschäft machen, denn ich gebe dir die Rediskontmöglichkeit, wenn auch bis zu einem wesentlich geringeren Betrag als 1 500 Millionen. Die Reichsbank kann also schwer sagen: Ich werde dieses Projekt bis zum Ende unterstützen, sondern nur: Solange meine Kräfte reichen, werde ich jedes dieser Projekte, soweit sie wirklich kapitalbildend sind, unterstützen. Ich muss aber sagen: Unmöglich kann die eine Injektion das einzige Mittel sein, das dem Kranken hilft. Es hilft bestimmt nicht, wenn andere wichtige Krankheitsursachen bestehen bleiben. Eine dieser wichtigen Krankheitsursachen ist natürlich die Absetzung des deutschen Preisniveaus von der Entwicklung des Weltpreisniveaus. Das

Problem ist also nicht das der Initialzündung; das ist nicht lösbar. Das Problem ist erstens das der Injektion zur Flüssigmachung des Blutes und zweitens das des Vermeidens von Scylla und Charybdis.

Professor Dr. C o l m :

Meine Herren! Ich lege meine Diskussionsrede auf Aeusserungen, die Herr Staatssekretär Popitz schon vor zwei Stunden gemacht hat, beiseite, um mich der Frage zuzuwenden, die Herr Reichsbankpräsident Luther eben gestellt hat, die auch die zentrale Frage bedeutet. Ich bitte, wegen dieser Verumstandung in Kauf zu nehmen, dass ich ins Unreine rede.

Die Frage, welche Wirkungen eine derartige Massnahme in Höhe von 1, 5 Milliarden heute haben würde, kann ich mit wissenschaftlichem Gewissen nicht beantworten. Ich sehe darin auch nicht unsere Aufgabe. Ich habe meine Aufgabe auch nicht darin gesehen, hier etwa einen Ratschlag zu erteilen, ob man das machen soll oder nicht, sondern ich glaube, unsere Aufgabe bestand darin, hier alle Argumente für und wider zu erwägen. Die letzte Entscheidung ist eine politische Entscheidung, die wir den politisch verantwortlichen Herren nicht abnehmen können, nicht einmal erleichtern können. Im Gegenteil, wir erschweren sie vielleicht sogar damit, dass wir nicht nur das Pro, sondern auch das Contra darstellen.

(Dr. Luther: Nein, Gewinnung von Erkenntnisgrundlagen, um mit unserem verehrten Vorsitzenden Harms zu reden, kann eine Entscheidung nie erschweren. Das möchte ich als ein Glaubensbekenntnis von mir hier ablegen!)

- Ich möchte deswegen ganz kurz die Argumente zusammenfassen, die pro und contra geäussert sind, um dazu im einzelnen ganz kurz Stellung zu nehmen.

Nur

Nur eine Aeusserung liegt, soviel ich weiss, vor, die erklärt hat: Irgendein solches Projekt ist nicht nötig. Es war die von Herrn Lansburgh, der sagte: Die Sache geht eigentlich schon von allein. Im übrigen waren hier, glaube ich, alle Herren, die gesprochen haben, so verschieden im einzelnen die Meinungen waren, der Auffassung, dass der Selbstheilungsprozess zwar in manchen Mechanismen sich andeutet, ihm aber so starke Hemmungen und gerade immer wieder aus der Selbstheilung herauswachsende weitere Verschärfungen gegenüberstehen, dass wir nur dann dem Selbstheilungsprozess vertrauen könnten, wenn wir keine Ursache hätten, eine schnelle Heilung für notwendig zu halten. Ob wir diese Ursache haben, kann ich nicht beurteilen. Es ist letzten Endes die Frage an das Finanzministerium, ob es glaubt, bei rückwärts laufenden Steuereingängen die Zahl von Arbeitslosen durchhalten zu können, mit denen immerhin gerechnet werden muss. Wenn wir aber glauben, dass wir hierauf nicht warten können, dann eben ergibt sich die Frage nach der Möglichkeit des aktiven Eingreifens.

Hier sind zwei verschiedene Pläne geäussert worden, einmal der Plan Welter, der es mit der Zinssenkung machen will, wobei ich die von Herrn Neisser schon angedeuteten Bedenken habe: 1. Es geht nicht wegen unserer internationalen Situation; 2. Es geht nicht, wenn ich gerade glaube, dass der Bereinigungsprozess noch fortgesetzt werden soll. Es ist eines der für mich wichtigen Ergebnisse dieser Aussprache, dass dieser Punkt eigentlich allgemein herausgehoben wurde, dass wir nicht in der zweiten Phase stehen, sondern dass diese Phasen ineinanderlaufen, dass wir mitten in der Aufgabe stehen, zu bereinigen und die Produktion wieder in Gang zu bringen.

Es

Es bleibt demnach das Arbeitsbeschaffungsprogramm in den verschiedenen Nüancen. Die Gegeneinwände sind hier gebracht worden. Zunächst der mehr formale Gegeneinwand - ich möchte ihn nur erwähnen, mich mit ihm nicht auseinandersetzen - von Herrn Popitz, der sagte: Im Grunde gehört so etwas nicht zu den Aufgaben eines Staates. Nun, wenn es nicht zu den Aufgaben eines Staates gehört, Notmassnahmen zur Erhaltung seiner Grundlagen zu ergreifen, dann weiss ich nicht, was staatliche Aufgabe sein soll.

Zweites Gegenargument: dass wir nur solche Massnahmen ergreifen sollen, die rentabel sind. Herr Loeb hat diese Bedingung in schärfster Form formuliert. Er sagte: Ausmass der Aktion ist abhängig von dem Ausmass, in dem solche rentablen Arbeiten dringend sind. Ich glaube, das Ausmass der Aktion ist beschränkt, aber aus anderen Gründen, aus Gründen der Liquidität der Reichsbank. Die Frage der Notwendigkeit und des Ausmasses der Aufgaben lässt sich nach anderen Prinzipien entscheiden: nach der allgemeineren Verteilung, nur solche Aufgaben, die keine neue Expansion des Produktionsapparates, sondern nur seine Ausnützung bedingen usw.

Ein zweiter Einwand in Bezug auf das Ausmass wurde wieder von Herrn Lansburgh gemacht, der sagte: nur in dem Masse, in dem wir Kapitalbildung zur Verfügung haben. Für mich war es äusserst interessant, dass heute wieder dieselben Argumente vorgebracht wurden, die meines Erachtens etwa auf der Konferenz von Eilsen mit Recht vorgebracht wurden, nämlich die Beschränkung der Kapitalbildung. Heute ist das Problem so zu stellen: Wir brauchen Kapitalbildung wieder in Zukunft für den kommenden Aufschwung. Im Augenblick stehen wir vor dem Problem der Kapitalverwertung. Die kommende Kapitalbildung fördern wir nicht durch

eine Beeinflussung der Einkommensverwendung, sondern nur durch eine Beeinflussung neuer Einkommensbildung; dann wird auch die neue Kapitalbildung kommen. Ich glaube also, dass hier das Argument von der falschen Seite her angefasst ist. Wenn man auf die Kapitalbildung wartet, um die Dinge zu finanzieren, dann würde man endlos warten müssen. Erst von dem neuen Einkommensaufschwung her kann die Kapitalbildung kommen, die wir allerdings notwendig - und auch als Bestandteil dieses ganzen Programms - brauchen, um nämlich die kurzfristigen Schulden fundieren zu können.

Einen dritten Einwand, die Förderung komme einseitig den Produktionsmittelindustrien zugute, hat Herr Lautenbach zurückgewiesen. Er sagte, dass die Kaufkraft der in den Produktionsmittelindustrien beschäftigten Arbeiter wieder die Ueberwälzung auf die Konsumgüter bewirke.

Das waren, wie ich glaube, die Bedenken. Das schwerwiegende Bedenken - und damit komme ich auf die Frage des Herrn Reichsbankpräsidenten - war die Frage des Ausmasses. Auch ich glaube, dass hier tatsächlich das eigentliche Problem liegt. Denn in gewissem Ausmass - der Herr Reichsbankpräsident hat es ja betont - haben wir es schon; dann brauchten wir gar nicht darüber zu reden. Ich glaube nun, dass die Frage des Ausmasses unter zweierlei Gesichtspunkten anzusehen ist; einmal unter dem Gesichtspunkt der Notwendigkeit: Wann können wir eine Wirkung erwarten? , andererseits unter dem Gesichtspunkt der Möglichkeit. Unter dem Gesichtspunkt der Notwendigkeit müssen wir die Höhe des Ausmasses im Zusammenhang mit dem Gesamtprogramm sehen. Nämlich in dem Masse einmal, wie Einkommensbeschränkungen aus dem wirtschaftspolitischen Gesamtprogramm hervorgehen, muss mindestens eine

Ueberkompensation

Ueberkompensation stattfinden; sonst wird schon allein von dieser Seite der Effekt des ganzen Programms sich in sich aufheben. Weiter aber, glaube ich, muss auch überkompensiert werden die Welle der Arbeiterentlassungen und Kaufkraftminderung, in der wir gegenwärtig stehen. Also von hier aus - ich kann keine Zahlen nennen - ergibt sich, wenn eine wirkliche zusätzliche Ingangsetzung von Produktion in Frage kommen soll, das Ausmass nicht zu gering gewählt werden darf.

Auf der anderen Seite aber die Frage der Beschränkung, und hier glaube ich, dass Herr Lautenbach in seinen Argumentationen vollkommen recht hat. Sie sagen, dass so, wie sich das ganze Programm vollziehen wird, sich auch aus 1,5 Milliarden im Falle des Gelingens keine verschlechterte Liquidität für das gesamte Kreditsystem und insofern auch für die Reichsbank ergibt. Nun muss ich Herrn Lautenbach fragen - und ich glaube, wir sind dazu verpflichtet, diese Frage zu stellen: Wie sieht die Liquidität der Reichsbank aus, wenn das Programm im ganzen nicht gelingen sollte? Denn wir sind uns wohl alle darüber klar, dass diese konjunkturpolitische Aufgabe der Reichsbank dringend ist, dass aber vordringlich die Aufgabe ist, dass sie auch im ungünstigsten Fall für die Erhaltung der Währung zu sorgen hat. Von hierher komme ich persönlich zu der Meinung, dass man nicht eine feste Zahl nennen sollte, sondern dass man sich an das mögliche Mass herantasten soll. Ich sehe persönlich - wobei ich jetzt Dinge sage, die ich nicht wissenschaftlich beweisen kann - eine Grössenordnung von 1, 5 Milliarden als wahrscheinlich möglich an, aber nicht als so sicher, dass ich diese Zahl vorher zu verkünden wagen würde, sondern ich würde mich doch erst allmählich an diese Grössenordnung

herantasten

herantasten und im Laufe des Prozesses feststellen, ob ich so weit gehen kann. Ich glaube auch, dass die Wirkung damit nicht abgeschwächt wird; denn es kann ja doch sowieso nicht sein, dass ich in einer Woche 1,5 Milliarden Schatzwechsel vergebe, sondern das verteilt sich schon aus der inneren Notwendigkeit der ganzen Programme.

(Dr. Luther: Aber es sollte ein Wort ausgesprochen werden: Es besteht der Plan der Regierung, der so weit geht, und die Notenbank ist bereit zu helfen! Und hier liegt meines Erachtens die Unmöglichkeit!)

- Ich wollte auf den Gesichtspunkt der Psychologie noch ganz kurz zu sprechen kommen, und da werde ich kurz hierzu ein Wort sagen. Also so sehe ich persönlich die Frage des Ausmasses, von der Verkündung einmal abgesehen. Ich glaube, dass es mit 1,5 Milliarden geht, aber ich würde es nicht wagen, das in die Welt hinauszuposaunen.

Nun scheint mir - ich erwähnte es vorhin schon - eigentlich das wichtige Ergebnis unserer Aussprache zu sein, dass dieses Programm für uns überhaupt nur im Rahmen eines ganzen Wirtschaftsprogramms diskutabel ist. Wir Theoretiker sind ja heute eigentlich in einer glücklichen Situation. Wenn wir sonst über solche Dinge sprechen, sagt immer der eine oder andere von uns - wie heisst es doch so schön in der Dreigroschenoper? - : Ja, mach nur einen Plan, mach noch einen, gehn tun sie alle beide nicht. Wir haben das Gefühl, dass wir diskutieren, ohne zu wissen, ob dieser Plan von den Männern, die dazu berufen sind, wirklich durchgeführt werden kann. Denn was wir Theoretiker als Forderung aufstellen, ist etwas sehr Schweres. Wir verkoppeln zwei Dinge, die in sich eigentlich in gewisser Weise unvereinbar sind. Wenn wir heute mit keinen politi-

schen

schen Gegebenheiten zu rechnen hätten, könnte man ja sagen: Machen wir erst die Bereinigung, und wenn das fertig ist, dann machen wir die Kreditexpansion. Machen wir noch ein Jahr Bereinigung, und im nächsten Jahr machen wir es wieder auf. Das würde für die Regierung sehr viel leichter sein. Denn sie hätte das Steuer erst auf Kontraktion zu stellen und dann auf Expansion umzulenken. Jetzt verlangen wir aber, dass sie beides zusammen macht, dass sie alle Massnahmen der volkswirtschaftlichen Sanierung, der Adjustierung des Preisniveaus, des inneren Preisgefüges herbeiführt und gleichzeitig expandiert. Das ist eine ungeheure Aufgabe für die Wirtschaftspolitik.

(Dr. Luther: Verlangen Sie das als Theoretiker, nicht als Politiker?)

- Nein, ich verlange es als Theoretiker insofern: Wenn man mich fragte Unter welchen Voraussetzungen kann dieser Plan gelingen? Dann muss ich sagen: Er kann nur gelingen, wenn diese beiden Aufgaben erfüllt werden. Weil ich nicht glaube, dass der Motor in Ordnung ist, der durch die Initialzündung anspringen soll, darum muss ich als Theoretiker sagen: Der Motor kann nur zünden, wenn er in Ordnung ist; da ich ihn nicht erst in Ordnung bringen und dann zünden kann, deswegen fordere ich, dass das Inordnungbringen und Zünden zugleich geschieht.

(Dr. Luther: Warum als Theoretiker nicht erst Ordnung und dann Zünden?)

- Weil mir als Theoretiker gewisse Daten mit auf den Weg gegeben sind.

(Dr. Luther: Also doch als Politiker!)

- Nein, es ist eine theoretische Ueberlegung, in die gewisse Daten

eingehen

eingehen.

(Dr. Lautenbach: Die Bereinigung, die negative Seite des Programms würde zu einer weiteren Versackung führen! Das ist eine theoretische Position!)

- Ich gebe Ihnen das zu. Selbstverständlich, wenn wir heute weiter kontrahieren, würde das weitergetrieben werden. Aber Sie selbst haben gesagt, dass an irgendeinem Punkt dieser Prozess aufgefangen wird; nur sage ich, dass wir darauf nicht warten können. Denn bis dieser Punkt erreicht ist, bleibt vielleicht nur noch sehr wenig übrig, und das ist für mich ein politisches Datum dafür, dass wir bis zu diesem Zeitpunkt nicht warten können.

Ich sehe die Aufgabe so: zu sanieren und gleichzeitig zu expandieren. Herr Stern gebrauchte gestern ein Beispiel, das im ersten Augenblick sehr einleuchtet. Er sagte: Was ihr wollt, ist, dass ihr einem faulen Kunden zu früh Geld nachwerft. Nein, was wir wollen, ist ein Vorgang, der in der Privatwirtschaft jeden Tag geschieht (dass wir sanieren und das Kapital erhöhen, nämlich gleichzeitig). So geschieht doch im allgemeinen die Sanierung einer Unternehmung. Ich glaube, dasselbe ist es, was wir hier von der Wirtschaftspolitik fordern, wenn sie diesen Plan durchführen will. Aber es ist die Frage: Geht das? Ist es möglich, dass wir noch Unternehmungen liquidieren, dass wir Unternehmungen zwingen, sich mit ihren Gläubigern zu verständigen, wenn sie überschuldet sind, dass wir gleichzeitig Preise senken, dass wir Löhne rektifizieren, dass wir handelspolitische Massnahmen ergreifen, während wir auf der anderen Seite die Voraussetzung für den Wiederantrieb schaffen. Ich sehe hierin keine Schwierigkeit. Theoretisch, muss ich sagen, geht es. Ich habe keinen Gegeneinwand, warum es nicht gehen soll, besonders wenn ich noch

mit

mit dem Zinsfuss operieren kann, solange es notwendig ist. Denn unser Argument der Initialzündung beruht ja auf einem anderen Gedanken, nicht auf dem des niedrigen Diskonts. Theoretisch müsste es gehen. Aber es stellt Anforderungen an die Menschen, die nicht ganz leicht sind, nämlich nach zwei Seiten gleichzeitig zu operieren.

Aber ich glaube - und damit komme ich zum Schluss -, dass wir überhaupt in einer Lage sind, wo es letzten Endes darauf ankommt, ob die Menschen, die hier ein System verkörpern, einer objektiv ungeheuer schwierigen Lage gewachsen sind. Damit komme ich auf den Punkt, den ich noch als Letztes erwähnen möchte, die Frage der Psychologie. Hier ist sehr oft davon gesprochen worden, wie diese Massnahmen nach innen und aussen wirken werden, ob sie vielleicht als Inflation ausgelegt werden und damit einen neuen Run irgendwelcher Art hervorrufen. Da ich es nicht weiss und in diesem Falle einmal behaupte, dass niemand in diesem Kreise ist, der weiss, wie diese Sache psychologisch innen und aussen wirkt, bleibt für mich nur eine Maxime, dass man nämlich letzten Endes auch psychologisch immer richtig gehandelt hat, wenn man sachlich richtig handelt. Ich würde nie eine solche Massnahme vertreten wie Herr Lansburgh, der meinte, wenn man damit der Massenpsychose nachkomme, schön. Darin sehe ich nicht die Aufgabe der Führung; sondern ich vertrete die Massnahme, weil ich sie sachlich für richtig halte, und ich habe das Vertrauen, dass die Menschen, die gegenwärtig in grosser Verzweiflung sind, einem Plan innerlich zustimmen werden, wenn sie von seiner sachlichen Richtigkeit überzeugt werden, und wenn er mit der Energie durchgeführt wird, die eben auch wieder Vertrauen erweckt. Da muss ich sagen: Der Plan hat nach innen und aussen gewisse Voraussetzungen, die ihn

vielleicht

vielleicht annehmbar machen; nach innen vor allen Dingen darin, dass die Menschen überzeugt sind, dass eine Pille nur dann hilft, wenn sie bitter schmeckt. Einem Plan, wie er auch immer ist, der uns eine leichte Lösung versprechen würde, wird allgemein misstraut, und aus einer sehr gesunden Lebenserfahrung heraus. Wenn wir gewisse Opfer fordern und gleichzeitig Heilung ~~Verpprechen~~, versprechen, dann glaube ich, dass wir auch wirklich Vertrauen wachrufen. Nach aussen glaube ich, dass der Plan insofern günstige Voraussetzungen enthält, weil dieser Zirkulus doch endlich durchschnitten wird, dass die einen sagen: wir müssen auf internationale Kooperation warten, dass dann immer gesagt wird: dafür ist die Atmosphäre noch nicht bereinigt genug, und dann wieder gesagt wird: sie kann nicht bereinigt werden, so lange ein Land so gewaltige innerpolitische Spannungen hat. Nun, wir versuchen, diesen Zirkel zu beschneiden, indem wir für wirtschaftliche Gesundung bei uns arbeiten, dann auf politische Konsolidierung hoffen und dann auf dieser Grundlage hoffen, auch zu aussenpolitischer und aussenwirtschaftlicher Kooperation zu kommen.

(Dr. Luther: Aber Sie halten daran fest, dass es psychologisch unmöglich ist, etwa jetzt einen solchen Plan in seinem Ausmass zu verkünden und zu erklären, dass man in diesem Umfang Rediskonthilfe der Reichsbank zur Verfügung stellen würde!)

- Ich würde keine Milliardenziffer nennen.

Oberregierungsrat Dr. L a u t e n b a c h :

Es besteht nicht die leiseste Notwendigkeit, sich auf ein Programm von 1 500 Millionen festzulegen. Die Arbeiten, die speziell ins Auge gefasst werden, sind ja solche, dass ihre Einleitung nicht im geringsten dazu zwingt, das Ganze durchzuführen. Die Arbeiten der Eisenbahn, die mir vorschweben, oder auch Strassenbau, sind so, dass sie in jedem Augenblick gestoppt werden können. Das wird doch sowieso in Zeitabschnitten gemacht. Wenn man sich nur erst einmal innerlich vornähme, in einem Vierteljahr einen Betrag von 600 Millionen einzusetzen, dann würde man ja bei dem Ablauf sehen, wie sich die ganze Geschichte entwickelt. Wenn Sie nach drei Monaten die Sache übersehen, dann ist ja schon ein grosser Teil der Dinge passiert, die wir hier skizziert haben, und dann haben Sie es vollkommen in der Hand, das Mass des etwaigen Weiterschreitens zu bestimmen. Sie können dann sagen: Ich kann den gleichen Betrag noch einmal einsetzen. Sie können auch sagen: es zeigt sich sogar, dass hier ein Selfliquidationsprozess unerwarteterweise einsetzt, dass meine Aussenhandelsbilanz sich so und so entwickelt hat, ich kann unter Umständen mehr geben. Ich kann auch auf 300 Millionen im nächsten Vierteljahr zurückgehen. Das liegt vollkommen in der Ratio. Wir sind durch nichts verpflichtet, uns auf weite und endgültige Dimensionen von vornherein festzulegen, wenn wir an die Ausführung herangehen. Aber das ist nicht der mindeste Zweifel für mich, dass, wenn Sie im Monat 200 Millionen ansetzen, dies die Initialzündung auch in Ihrem Sinne, Herr Präsident Dr. Luther, bringen würde. Ich gebe Herrn Neisser vollkommen zu, dass jede Krediterweiterung und Investitionstätigkeit unter allen Umständen progressiv wirken muss.

Reichsbankpräsident Dr. L u t h e r :

Darf ich eine kurze Bemerkung wegen der Initialzündung machen, und zwar zurückkommend auf die Frage der Lqiuidität der Reichsbank. Man muss unter den eingefrorenen Dingen der Reichsbank zwei ganz verschiedene Sachen unterscheiden: einmal diejenigen Wechsel, die deshalb eingefroren sind, weil der Wirtschaftsumlauf nicht funktioniert. Das ist der Fall, auf den sich die Schilderungen von Herrn Lautenbach vorhin ganz typisch bezogen haben, und ich habe keine besonderen inneren Hemmungen in mir, es für wahrscheinlich anzusehen, dass jede zusätzliche Bewegung im Wirtschaftsprozess ungefähr eine gleichmässige Auftauung in dieser Art von Wechseln hervorrufen kann.

Die Illiquidität der Reichsbank beruht nun aber daneben auf einem ganz anderen Umstand, der glaube ich, hier in den Erörterungen noch nie erwähnt worden ist. Wir bekommen durch Angstabhebungen bei den Banken und namentlich bei den Sparkassen eine sich fortsetzende Illiquidität, die sich offenbar so vollzieht, dass diese Angstabhebenden entweder das Geld bei sich zu Hause in dem Strumpf stecken oder Käufe machen, die wohl in der Regel Voreinkäufe sein werden für Bedürfnisse, die zwar an sich bestehen, die aber normalerweise erst zu einem späteren Zeitpunkt befriedigt worden wären; zum Teil mögen es auch zusätzliche Käufe sein, also insofern eine psychologisch-inflatorische Flucht in die Ware. Dieser Umstand, der für die Reichsbank ein Punkt ganz besonderer Sorge ist, würde, wie mir scheint - aber ich bitte um Ihre Antwort - , doch nur überwunden werden, wenn zu der Auftauung, die auf einer grösseren Umlaufsleichtigkeit beruht, ein psychologischer Umstand hinzukäme, nämlich dass

man

man sagt: Hier setzt eine neue Entwicklung ein, nun können wir wieder Vertrauen haben. Als heute davon gesprochen wurde, das Psychologische müsse von der politischen Seite her kommen und müsse dann das Wirtschaftliche in Bewegung setzen, machte Herr Rittershausen einmal den Zwischenruf: Nein, umgekehrt, von der wirtschaftlichen. Der Streit blieb offen. Ich stelle mich nur sehr bedingt auf den Standpunkt von Herrn Rittershausen. Ich glaube vielmehr, dass hier wirklich der Ausgangspunkt im Politischen liegen muss und liegen wird. Aber richtig wäre der Gedanke von Herrn Rittershausen, wenn von der Wirtschaftsseite die Initialzündung kommen könnte. Ich muss insofern doch auf das Wort zurückgreifen, Herr Dr. Stern. Diese Wirkung, die zur psychologischen Auftauung des Sachverhalts genügen würde, die diese Angstabhebungen bei den Sparkassen beenden würde, die sich in einer fortgesetzten Illiquidität bei der Reichsbank äussern, wäre doch nur möglich, wenn eine Initialzündung einträte. Hier sitzen wir leider an diesem ganz besonders schweren Punkt, dass eine solche Wirkung - und das scheint ja ganz allgemeine Ansicht der Herren zu sein - nicht hervorzurufen ist, ohne dass gleichzeitig - weil man dann ja ein Programm aussprechen müsste - psychologische Gegenwirkungen einsetzen würden, die wahrscheinlich das Günstige an der Sache bei weitem überkompensieren würden. Dieser Punkt ist bisher in der Erörterung nicht erwähnt worden.

(Dr. Welter: Allerdings würden Sie gleichzeitig eine Kartellpreis- und eine Lohnherabsetzung verkünden, und ich bin persönlich überzeugt, dass in einem Moment, in dem der Eisenpreis und eine Reihe von anderen Preisen herabgesetzt werden und gleichzeitig

gesagt wird, dass die Produktionskosten in Deutschland verbilligt werden, die Inflationsfurcht keine so grosse Rolle spielt!)

- Sie würden glauben, dass das psychologische Moment nicht von der Grösse des Projekts, sondern von der Verkoppelung des Projekts mit den wirtschaftlichen Massnahmen abhängig ist, die Sie für notwendig halten.

Professor Dr. S a l i n :

Meine Herren! Wenn ich an Diskussionen von Pyrmont zurückdenke, so könnte ich eigentlich heute triumphieren, dass es so weit gekommen ist, dass Herr Colm, also einer der Herren, die damals als Pyrmonter Theoretiker bezeichnet wurden, vom Herrn Reichsbankpräsidenten gefragt wurde, ob er als Theoretiker oder als Politiker spricht. Das ist ja eigentlich ein Triumph und zeigt, dass wir uns in gewisser Weise nähern. Denn ich habe damals ja eben die Auffassung vertreten, dass alle Oekonomie sich im politischen Raum bewegt und also politische Oekonomie ist. Ich sehe, dass wir hier also grundsätzlich nicht mehr so weit differieren, bin allerdings der Meinung, dass Herr Colm dann einen Schritt weiter gehen muss. Denn ich bin der Ansicht, wenn man die ökonomischen Tatsachen auch theoretisch im politischen Raum sieht, dann kan man nicht bei ein paar Daten Schluss machen, sondern dann muss man die Gesamtheit der Verflechtungen betrachten, in denen wir heute stehen, d.h. nicht die isolierte deutsche Wirtschaft, sondern Deutschland in seinem jetzigen Zustand in der Weltwirtschaft. Damit werden aber - sobald ich dieses einfüge - die Zahlen, die Herr Colm für möglich hielt, von vornherein wieder unmöglich. Ich kann mit genau der gleichen Stärke, mit der ich gestern sagte, ein 3 Milliarden-Programm wäre der Ruin der Mark, Ihnen heute sagen: Ein 1 1/2 Milliarden-Programm ist der Ruin der Mark.

(Dr. Colm: Wir können abwarten!)

- Nein, wir können nicht abwarten.

(Zuruf: Wir tasten uns heran!)

- Ja, dazu möchte ich sofort sagen: Hier liegt doch grundsätzlich etwas anderes vor. Ob ich das Wort Initialzündung gebrauche oder

nicht, in den 1 1/2 Milliarden steckt etwas, was für dieses Programm entscheidend ist. Herr Lautenbach war ja der Meinung, mit den 1 1/2 Milliarden bekomme ich die Eisenleute friedlich dazu, in eine Herabsetzung des Preises um 25 % einzuwilligen. Ob sie bei 100 oder 200 Millionen, die ihnen ja zunächst einmal angeboten werden, auch freiwillig bereit sind, heute den Eisenpreis um 25 % herabzusetzen? Ich glaube es nicht. Ich glaube also, dass tatsächlich an der Grössenordnung für dieses Programm wirklich Entscheidendes hängt.

Ich bin weiter der Meinung: Aus der Tatsache, der ich vorhin so Ausdruck gab: ob es eine Initialzündung war, wissen wir nicht heute, sondern nächstes Jahr retrospektiv, folgen ganz bestimmte Bedenken. Ich von mir aus bin der Meinung, es kann keine Initialzündung sein, weil ich den Gesamtzustand der Weltwirtschaft noch als so kritisch ansehe, dass ich eine reine Ankurbelung der deutschen Wirtschaft noch gar nicht für möglich halte. Die Frage stellt sich also so: Ist es auch dann vertretbar, wenn es keine Initialzündung wird? Ich würde sagen: Wir müssen dann alle grossen Werte einmal beiseite lassen und das Problem auf seinen realen Gehalt zurückführen. Das Problem heisst nämlich dann: Ist es in der jetzigen Situation vertretbar, dass Staatsaufträge - über deren Umfang man sich unterhalten kann - erteilt werden, auch wenn ihre Finanzierung zu einem mehr oder minder beträchtlichen Teil sich auf dem Rücken der Reichsbank vollzieht? Das ist dann das eigentlich noch bleibende Problem; denn alles andere wissen wir nicht.

Nun ist vorhin ganz richtig gesagt worden - Herr Eucken hat es ja ganz klar ausgeführt -, die Situation in jeder früheren Depressionsperiode ist ganz anders gewesen. Da wären Schumpeters Scharen von Unternehmern aufgetreten, die wären zu den Banken gelaufen

laufen, und die Banken hätten ihnen Buchkredit eröffnet. Nun, sie hätten ihnen ja doch nicht Buchkredit eröffnet, Herr Dr. Rittershausen, nur in ihren Büchern, und ohne irgendeine Aussicht der Konsolidierung zu haben. Dass dieser Buchkredit in sehr realem Umfang im Verhältnis zu dem bestehenden Geldkapitalumfang steht, hat Hayek(?) beispielsweise ja sehr klar dargelegt. Darüber sind Herr Eucken und ich uns sicherlich auch ganz einig. Es gehört weiter dazu: Die Banken hätten damals den Buchkredit eröffnet, weil sie angenommen hätten, dieser Kredit stellt den Weg dar, auf dem zunächst einmal Sachkapital gebildet werden kann, damit dann allmählich eine Ablösung durch Effektenkapital stattfindet. Sie hätten es getan, soweit es sich nicht um Zirkulationskredit, sondern Anlagekredit handelte, so dass im Laufe der Zeit mit einiger Sicherheit eine Fundierung möglich ist. Wenn ich also das Problem: Sind heute Staatsaufträge möglich oder erforderlich? richtig ansehe, so liegt es so: Können in einem Augenblick, wo die Banken aus allgemeiner Beengtheit und aus Zweifeln an der Möglichkeit der Fundierung diese Buchkredite nicht eröffnen, Staat plus Reichsbank in dieser Situation und in welchem Umfange dann vorgehen?

Nun muss ich auch da wieder sagen: In einem Umfang von 1 500 Millionen würde ich, selbst wenn die Wirkungen auf die Währung nicht vom Programm aus schon katastrophal wären, auch vom Gesichtspunkt der Reichsbank aus die Dinge nicht für vertretbar halten. Ich halte für möglich, dass Herr Lautenbach recht hat und allerhöchstens eine Steigerung des Notenumlaufs um 400 bis 500 Millionen eintritt. Das scheint mir aber nicht das Entscheidende. Für sicher halte ich, dass die Gesamtheit

dieser

dieser 1 500 Millionen Reichsbahnwechsel schliesslich bei der Reichsbank landet, dass also dann das Portefeuille der Reichsbank so aussehen wird: sie hat 3 ½ Milliarden Wechsel. Davon sind 1 ½ Milliarden Reichsbahnwechsel, 150 Millionen sind Russenwechsel, und der Rest, also knapp noch die Hälfte, sind selbstliquidierende Handelswechsel im üblichen Sinne.

(Dr. Luther: Da sitzen die Finanzwechsel drin, die durch die Auszahlungen bei den Sparkassen und bei den Banken entstanden sind!)

- Richtig. Ein Teil dieser Finanzwechsel, Herr Reichsbankpräsident, würde wahrscheinlich durch die einfliessenden Reichsbahnwechsel ersetzt worden sein. Ein Teil wäre wahrscheinlich dabei aufgetaut. Aber immerhin: 1 Milliarde Handelswechsel blieb. Bei einem Wechselbestand von 3 ½ Milliarden einen Bestand an Handelswechseln von 1 Milliarde noch für irgendwie möglich, für irgendwie kontraktionsfähig zu halten, davon ist gar keine Rede. Das scheint mir also schon von hier aus undenkbar zu sein. Die Reichsbank kann gar nicht die Gefahr laufen, dass die Hälfte ihres Portefeuilles mit Reichsbahn- oder Reichspost- oder dergleichen Wechseln ausgefüllt wird.

Es wurde gesagt, sie nimmt ja auch Russenwechsel. Nun, auch das ist ja eine Frage der Grössenordnung: 150 Millionen Russenwechsel und 1 500 Millionen Reichsbahnwechsel. Ich will gar nicht sagen, dass die Russenwechsel besser sind. Die Russenwechsel sind auch nicht Selfliquidatingwechsel. Sie sind genommen mit einer Aussicht auf Zahlung, so wie die Reichsbahnwechsel mit einer Aussicht auf Fundierung genommen werden. Ich weiss nicht, ob die Aussicht auf Zahlung besser ist als die Aussicht auf Fundierung. Das kann niemand von uns wissen. Nur das ist sicher:

diese 150 Millionen können riskiert werden. Vielleicht kann auch noch ein zusätzlicher Betrag von 150 oder 200 Millionen mit der Aussicht auf Fundierung riskiert werden; aber 1 500 Millionen in dieser Situation oder auch nur ein annähernd so hoher Betrag, das ist nicht möglich. Von da aus, scheint mir, ist es nötig, sich ganz darüber klar zu werden, dass in einer Situation, wo die von Reichsbahn, Reichspost oder Kommunen, die genannt worden sind - das ist schon kaum möglich - akzeptierten Wechsel mit Sicherheit zur Reichsbank laufen, in jedem Fall die Höhe der Aufträge sich sehr wesentlich unter den genannten Summen halten muss.

Frage: Ist damit die Sache ausgeschlossen? Das ist mir bisher in der ganzen Diskussion noch nicht geklärt worden. Ich frage mich ernstlich: Ist tatsächlich gar keine andere Möglichkeit? Wenn ich davon überzeugt bin, dass Reichsbahnaufträge in diesem Augenblick gut sind - ich halte sie für gut, wenn sie irgendwie finanzierbar sind; denn selbst wenn sie nicht progressiv wirken, selbst wenn sie nicht zur vermehrten Einstellung von Arbeitern führen, in jedem Fall helfen sie dazu, dass nicht die Zahl der Arbeitslosen noch vermehrt wird, und also sind sie gut, wenn ich sie überhaupt irgendwie finanzieren kann - , wenn ich also davon überzeugt bin, dann bin ich der Meinung, wir haben mit allem Scharfsinn noch zu überlegen, ob es gar keinen anderen Weg gibt, als diese Inanspruchnahme der Reichsbank, die hier nicht nur als ultima ratio, sondern als einziger Weg von vornherein hingestellt wurde.

Ich glaube nicht, dass es Patentlösungen gibt. Ich bin ganz davon überzeugt, dass es doch noch Wege gibt; denn es gibt immer noch Privatfirmen, die einen guten Kredit haben. Es

sind

sind nicht sehr viele, aber es gibt sie noch. Ich weiss nicht, ob sie in der Eisenindustrie sind. In der Elektrizitätsindustrie sind sie vorhanden. Vielleicht wird dadurch sich eine Umlagerung gerade nach dieser Seite ergeben. Ich bin schon der Meinung, dass ich es in jedem einzelnen Fall, wo heute ein grosses Unternehmen seine Bereitwilligkeit erklärt, eine Zahlung in einer zu schaffenden Investitionsanleihe entgegenzunehmen, bei der ich gar keine Bedenken hätte, sie so gut wie nur immer auszustatten, für ein Glück halten würde, den Auftrag zu erteilen. Wenn Siemens bereit ist, sich in einer solchen Investitionsanleihe zahlen zu lassen, so ist das ausgezeichnet, und wenn unter den Lokomotivfirmen auch etwas dergleichen möglich ist, ausgezeichnet. Das sind alles Dinge, die möglich sind, und diese sollten in jeder Weise geschehen.

Wenn das geschieht, dann kann natürlich zusätzlich vielleicht in gleicher Höhe auch noch an eine gewisse Finanzierung durch die Reichsbank gedacht werden. Dann kann ich vielleicht dazu kommen, ein etwas grösseres und wirksameres Programm durchzuführen, wobei ich auch nicht die letzten Reserven ausschöpfen würde; denn ich bin, wie ich sagte, ungewiss, ob wir wirklich im Tiefpunkt stehen. Ich bin ungewiss, ob wir es nicht im nächsten Jahre noch sehr viel nötiger haben, wenn es irgend geht, noch bestimmte Teile, etwa noch nicht ausgeschöpfte Kreditmöglichkeiten heranzuziehen, und ich würde durchaus der Meinung sein, man soll kein Kreditsystem überlasten. Wozu das führt, haben wir jetzt gesehen. Ich würde also auch keine Industriefirma, der es noch gut geht, jetzt zu einer Ueberlastung bringen, sodass sie auch noch in den Kuddelmuddel hineingezogen wird. Aber im Rahmen dieser Mög-

lichkeiten

lichkeiten ist meiner Meinung nach heute jede Durchführung von Staatsaufträgen gut und zulässig, obwohl wir alle vor einem Jahr sicher noch der Ansicht gewesen wären, Staatsaufträge stören die Kapitalbildung; wenn Kapital da ist, dann soll das die freie Unternehmung nehmen. Mit diesen Einschränkungen mag ein dann bescheideneres und in seinem bescheideneren Rahmen wirksames Programm möglich sein, und das müsste unbedingt durchgeführt werden.

Reichsminister a.D. Dr. H i l f e r d i n g :

Meine Herren! Ich bin im Laufe des Tages in steigender Verlegenheit, weil ich das Gefühl habe, dass es doch eigentlich notwendig wäre, wenn wir uns verständigen und uns doch wieder über die Grundbegriffe der Geldtheorie und der Krisentheorie unterhalten wollten, und das ist natürlich nicht möglich. Ich habe ein bisschen das Gefühl: Barbarus hic ego sum, quia non intellegor ulli; denn ich muss sagen, dass die ganzen Ausführungen, die hier gemacht worden sind, doch offenbar von Anschauungen über das Verhältnis von Kredit und Geld und der Rolle des Kredits in der Krise ausgehen, die ich in dieser Form durchaus nicht akzeptieren könnte. Aber ich kann hier nicht mehr prinzipiell diskutieren, dazu reicht die Zeit nicht aus. Ich möchte mich infolgedessen auf eine Illustration dessen beschränken, was ich meine.

Der Herr Reichsbankpräsident hat die Frage nach dem quantitativen Ausmass, in dem eine Inanspruchnahme der Notenbank unter Umständen möglich wäre, aufgeworfen. Er hat selbst schon darauf hingewiesen, wie die augenblickliche Situation der Notenbank ist. Wir waren gestern in einem Punkte, glaube ich, einig. Wir haben gesagt, dass das Kreditvolumen, das durch die Abziehung vom Ausland der deutschen Wirtschaft entzogen worden ist, wenn es irgendwie möglich ist, durch die Politik der Reichsbank resp. die von ihr zu beeinflussende Politik der Privatbanken ersetzt werden soll.

(Dr. Luther: Zum grössten Teil bereits ersetzt. -
Weitere Zurufe. - -
Dr. Luther: Es handelt sich übrigens nicht um den Stichtag des 13. Juli!)

Ich

- Ich lege mich nicht auf die Ziffer von 3,17 Milliarden fest. Ich habe schon gesagt, dass das selbstverständlich eine Sache ist, die in gewissen Grenzen elastisch sein mag, die aber jedenfalls ihre sehr bestimmten Grenzen hat. Dass aber dieses Kreditvolumen, das in der deutschen Wirtschaft tatsächlich als Kredit von den Betrieben in Anspruch genommen worden ist, prinzipiell jedenfalls ersetzt werden kann, geht aus der anderen theoretischen Erwägung hervor, die ich gestern auch angestellt habe, dass eine bestimmte feste Grenze zwischen dem in einer Wirtschaft vorhandenen Gold- und Devisenschatz und dem in der Wirtschaft arbeitenden Kreditvolumen nicht gegeben ist. Darin waren wir also einig.

Wir waren wohl auch in einem zweiten Punkt einig, indem gesagt worden ist, wenn das geschieht, wenn eine weitere Ausdehnung des Kreditvolumens für rentable und exportierende Betriebe möglich ist, dann soll unter Umständen der Versuch gemacht werden, dieses Kreditvolumen dadurch zu erweitern, dass wirtschaftlich unerwünschte oder schädliche Kredite womöglich liquidiert werden. Ich glaube, das ist eine Frage, über die hier Einigkeit geherrscht hat.

Jetzt entsteht aber die neue Frage: wie soll die Krise selbst bekämpft werden? Die Krise selbst soll durch Arbeitsbeschaffung bekämpft werden. Darüber besteht wohl auch gar kein Zwiespalt, und die Frage, ob das Arbeitsbeschaffung oder Initialzündung lautet, ist wohl eine sekundäre Frage; denn auf alle Fälle würde eine Verringerung der Arbeitslosigkeit eine Milderung der Krise bedeuten, und das würde von diesem Standpunkt aus zu unterstützen sein.

Nun wird gesagt, dazu brauche man Kredit. Ich habe

gestern

gestern schon darauf hingewiesen, dass überall ausserhalb Deutschlands, in allen grossen Industriestaaten heute sehr billiger Kredit in grösstem Ausmass zur Verfügung steht. Sie haben hier ein Programm für die Eisenbahn. Ja, warum bestellen denn die amerikanischen Eisenbahnen nicht Schienen, Lokomotiven usw.? Die amerikanischen Eisenbahnen sind in der Situation, dass sie zu einem Teil von denselben Herrschern beherrscht werden, die über die Stahlindustrie entscheiden, und es ist sicher das stärkste Interesse dieser die Eisenbahn beherrschenden Banken, die zugleich die Stahlindustrie wesentlich beeinflussen, dass diese Bestellungen gemacht werden. Der Bankdiskont beträgt dort, wie gesagt, 1 1/2 %, und die Banken wissen nicht, was sie mit dem Gelde anfangen sollen. Warum erfolgen die Bestellungen nicht? Weil die amerikanischen Eisenbahnen in der Situation sind, dass sie ein Defizit haben, weil sie nicht bezahlen können.

Wie steht es mit der deutschen Eisenbahn? Bei ihr liegt die Geschichte so, dass sie in diesem Jahre wahrscheinlich ihre gesamten Reserven aufbrauchen müsste, wenn es mit rechten Dingen zuginge, und dass auch unter Umständen diese Konsumtion der Reserven nicht ausreichen wird, eine wirklich balancierende Bilanz zu machen. Das heisst also, vom privatwirtschaftlichen Gesichtspunkt aus ist die deutsche Eisenbahn heute nicht in der Lage, Kredite für neue Investitionen aufzunehmen, weil sie nicht bezahlen kann, und wenn sie nicht bezahlen kann, dann kann der ganze Liquidierungs- und Belebungsprozess der Wirtschaft, den Sie geschildert haben, nicht eintreten.

Weil Sie selbst diese Angst haben, sind Sie auf die Idee gekommen, der deutschen Eisenbahn den Kredit durch die Notenpresse zur Verfügung zu stellen. Ganz gewiss ist es nichts anderes. Wenn Sie sagen, dass die deutschen Banken der Reichs-

Reichsbahn den Kredit geben sollen, und dass die Reichsbank den Rediskontkredit diesen deutschen Banken zusichern soll, dann bedeutet das nichts anderes als die Finanzierung aus der Notenpresse.

(Dr. Lautenbach: Es werden keine Noten gedruckt!)

- Ich bin ausserordentlich erstaunt und habe gedacht, dass es bloss eine falsche Formulierung in Ihrem Exposé ist, wenn Sie es bei der Geldtheorie plötzlich auf die reine Vermehrung der Noten abstellen. Es handelt sich um den gesamten Zahlungsmittelumlauf einschliesslich des Giralgeldes. Und wenn Sie 1 500 Millionen auf dem Wege des Notendrucks zur Verfügung stellen, dann ist das der klassische Fall der Inflation. Sie können ebenso zur Deckung des Reichsdefizits oder des Defizits der Kommunen 1 500 Millionen zur Verfügung stellen; es ändert an der Sache, dass das ein rein inflatorischer Prozess ist, nicht das geringste.

Nun die quantitative Frage. In welchem Umfang kann aber die Reichsbank vielleicht doch irgendwie helfen? Ich glaube, dass man hier sehr schwer eine Zahl wird nennen können. Ich erinnere mich aber der Vorgänge, die mit der Stabilisierung der Mark verbunden waren. Wir haben damals - geldtheoretisch war das der entscheidende Vorgang - die Ausgabe der Geldmenge auf einen ganz bestimmten Betrag gestellt. Es waren 1,2 Milliarden, die dem Reich gegeben werden konnten, und 2 Milliarden konnte die Reichsbank gegen Handelswechsel ausleihen.

(Zuruf: Die Reichsbank hat aber weiter Binnenmark ausgegeben!)

- Ja, der Umfang war im ganzen 3,2 Milliarden. Nun erinnern Sie sich doch, meine Herren, dass wir in der damaligen Situation, die doch dadurch charakterisiert war, dass der Zahlungsmittelumlauf gering gewesen ist, und dass vor allem das Kreditvolumen in

der deutschen Wirtschaft sehr beschränkt gewesen ist, Ende März oder im April den Einbruch in die Mark hatten. Meines Wissens ist ja eine Detailuntersuchung über die damaligen Vorgänge noch nicht gemacht worden. Wir hatten damals sehr stark den Eindruck - ich glaube, das war auch die Meinung, die in der Reichsbank vertreten wurde - , dass schon damals die Ausdehnung des Zahlungsmittelumlaufs resp. die Ausdehnung der Kredite einmal ein zu rasches Tempo hatte, und dass namentlich die Hilfeleistung, die damals aus begreiflichen Gründen der Landwirtschaft gewährt wurde - ich glaube, dass damals 300 oder 500 Millionen Mark in langfristigen Wechseln, die immer erneuert wurden, der Landwirtschaft zur Verfügung gestellt worden sind - , wesentlich zur Erschütterung der Mark beigetragen hat. Dass damals das Hereinpumpen von vielleicht einer halben Milliarde Mark oder weniger, weil es eben nicht auf dem normalen Wege der Ausgabe von Noten geschehen war, bereits zu einer Erschütterung geführt hat, daraus lassen sich doch ganz bestimmte Schlüsse über die Quantität, die hier in Betracht kommt, ziehen.

Nun stellen Sie sich die jetzige Situation der Reichsbank vor. Der Herr Reichsbankpräsident hat schon darauf hingewiesen, dass es zweierlei Dinge sind. Erstens die sogenannten Finanzwechsel, die an sich eine ungeheure Gefahr sein würden, und deren verhältnismässig geringe Wirkung sich nur aus der einen Tatsache erklärt, dass durch die Sperrung der Banken usw. wir eine sehr starke Einschränkung der Zahlung auf dem Kreditwege, der Zahlung mittels Giralgeldes gehabt haben, dass also der ganze Kreditorganismus in seiner Zahlungsfähigkeit verändert worden ist und infolgedessen für eine vermehrte Ausgabe von Noten Raum geschaffen war. Aber es ist die dringendste Aufgabe der Reichs-

bank

Reichsbank, hier wieder zu einer Normalisierung zu kommen und diese Reitwechsel aus ihrem Portefeuille allmählich herauszubekommen.

Den zweiten Umstand hat der Reichsbankpräsident ebenfalls genannt. Wir haben heute bereits in einem sehr erheblichen Umfange in der Reichsbank Wechsel, die in Wirklichkeit nicht in die Reichsbank gehören. Nun wird der Kardinalfehler, glaube ich, hier gemacht, dass man immer wieder vergisst, auf welchem Prinzip eigentlich die Notenausgabe beruht und beruhen muss. Es ist doch nicht so, dass ich Noten ausgeben kann, um Produktionen zu finanzieren. Es ist auch nicht so, dass die Notenausgabe an eine Laufzeit der Handelswechsel von drei Monaten gebunden sein muss. Sie kann auch 2 oder 4 Monate sein; denn ich weiss, dass diese Bestimmung des Dreimonatswechsels ihrerseits erstens ein gewisser bestimmender Grund für die Zahlungssitten, die sich im Verkehr herausbilden, gewesen ist, zweitens auf diesen Zahlungssitten bis zu einem Grade beruht. Das Entscheidende ist, dass dieser Wechsel, und deshalb ist er Self-liquidating Wechsel, eigene Garantie ist, nämlich dass die Ware abgesetzt ist, dass die Ware bereits in Zirkulation ist, nicht dass die Ware oder, was Herr Lautenbach gesagt hat, das Kapital als Ware auf Lager liegt und in Wirklichkeit, solange sie nicht abgesetzt ist, keine volkswirtschaftlichen Wert präsentiert, sondern auch ganz falsch produziert sein kann. Das ist doch das Entscheidende.

Jetzt muten Sie der Reichsbank zu, dass sie das ganze Prinzip der Notenausgabe verlässt, und dass sie Noten für die Eisenbahn druckt. Die Eisenbahn soll dann produzieren, soll Schienen bestellen, ohne dass Sie die Gewähr haben, dass die Eisenbahn zahlen kann; denn wenn Sie diese Gewähr haben, dann brauchen Sie diesen ganzen Prozess nicht. Es ist doch charakte-

ristisch, dass, nachdem in den letzten Jahren die Lehre umgegangen ist, wenn nur der Diskont niedrig genug ist, bekommen wir eine Belebung der Produktion, das eine jetzt nicht genügt, sondern dass Sie sich nach jemanden umsehen, den Sie zwingen können, zu produzieren, und von dem Sie annehmen, er werde für seine Produktion schon den nötigen Absatz haben. Wenn die Eisenbahn aber nicht zahlen kann, dann hat sie eben falsch produziert, dann sind alle diese Wechsel faul geworden, dann ist die Reichsbahn nicht nur illiquider geworden, sondern weil Sie diese Illiquidität nicht anders lösen können, als dass Sie immer wieder neue Noten ausgeben, bekommen Sie alle diese Vorgänge, die schliesslich zur Inflation führen müssen.

(Professor Salin: Hätten Sie Bedenken gegen die Zahlung durch Anleihen? Herr Stern hat gesagt - das ist richtig -, Unternehmungen werden wahrscheinlich bereit sein, solche Bons entgegenzunehmen, als sie Läger haben, die sie nicht verwerten können, wenigstens insoweit, als sie an die Mark glauben und nicht die jetzt doch nicht verwertbaren Läger noch als Wertbestände ansehen!

Dr. Luther: Die Unternehmungen werden die Bedingung stellen, dass diese Bons bei der Reichsbank lombardfähig sind. Darunter versteht man nicht die normale Lombardfähigkeit, die Hilfsstellung zum Ultimo, sondern die Tatsache der Lombardierung!)

- Ich bin selbstverständlich für die Benutzung jeder Finanzierungsmöglichkeit aus dem Kapitalmarkt, und ich bin gegen jede Finanzierungsmöglichkeit, die auf dem Rücken der Notenbank erfolgt, weil ich das für die allergrösste Gefahr halte.

(Professor

(Professor Colm: Finanzierung durch den Kapitalmarkt soll ja kommen!)

- Sie haben nie die Gewissheit dafür. Ich kenne die Geschichte aus eigener Erfahrung. Seit 1924 wundere ich mich, dass die Reichsbahn nicht in der Lage ist, ihre Vorzugsaktien abzusetzen. Die Vorzugsaktien der Reichsbahn, 7 %ig und mit 120 rückzahlbar, haben, glaube ich, einen Kurs von 62. Wann hier eine Finanzierung und unter welchen Bedingungen sie erfolgen soll, das möchte ich wissen. Das wäre eine Spekulation à la hausse, die niemand verantworten könnte, und die meiner Meinung nach ganz ausgeschlossen ist.

Ich halte überhaupt die Frage der aktiven Bankpolitik für eine Detailfrage. Was wollen Sie mit einer aktiven Bankpolitik, ausser dass die Banken bereit sind, gute Kreditoren zu nehmen? Die Bereitwilligkeit haben sie. Dazu brauchen sie gar keine neue Bankpolitik. Das folgt aus der Natur ihres Geschäftes. Die Schwierigkeit bei der Krise ist doch gar nicht die, dass Sie Leute finden, die Kredite nehmen, sondern die Schwierigkeit ist, dass Sie Leute finden, welche die Waren kaufen. Die Schwierigkeit ist doch die Absatzfrage und nicht die Produktionsfrage, und diese Absatzfrage ist keine Frage des Verhältnisses zwischen Ware und Geld, sondern das ist eine Frage, die auf die schweren Störungen der Produktion zurückgeht. Wenn Sie heute den Kautschukpreis zu einem Zehntel haben, so können Sie monitäre und Inflationsmassnahmen machen, welche Sie wollen, Sie werden die Kautschukindustrie nie anders in Ordnung bringen, als wenn die Produktion der Kautschukindustrie entsprechend abnimmt, und Sie stören diesen ganzen Prozess, wenn Sie von der monitären Seite her Massnahmen ergreifen.

Was für Massnahmen sollen denn das sein? Jede Inflation schafft doch nicht aus Nichts nichts oder aus Nichts etwas, sondern

jede

jede Inflation hat deswegen eine produktionssteigernde Wirkung, so lange sie durchgeführt werden kann und so lange sie in einem Lande isoliert ist, weil sie die Löhne ausserordentlich drückt, weil sie infolgedessen die Exportfähigkeit dieses Landes, und zwar durch Dumping-Export, ausserordentlich steigert. Wenn Sie in Deutschland Inflation machen, ist es also möglich, dass Sie nur für eine sehr kurze Zeit den Export steigern, weil Sie dann auf die stärksten Gegenwirkungen des Auslandes gefasst sein müssen.

Um überhaupt mit einem Wort auf die Vorstellungen in dem Exposé von Herrn Lautenbach einzugehen, so hat mich, offen gestanden, am meisten das erschüttert, was er Sicherungsmassnahmen nennt. Deflation bedeutet Preissenkung. Preissenkung kann ich auch machen, indem ich die Kartelle auflöse, indem ich die Zölle senke usw. Also ich senke die Zölle, ich hebe die Kartelle auf, habe infolgedessen so und so viel Deflation gemacht und kann infolgedessen auf der anderen Seite so und so viel Inflation ohne Gefahr machen. Ich kenne kein stärkeres Argument gegen alle Phantasien von Indexwährung, wie sie in der Darlegung sind. Sie sagen, das seien Sicherungen gegen die Inflationsspritzen -

(Dr. Lautenbach: Leugnen Sie, dass die Herabsetzung des Lohns dahin wirkt, dass auf der niedrigen Selbstkostenbasis -)

- Ich leugne, dass die Herabsetzung des Lohns irgend ein Mittel zur Behebung der Krise ist.

(Zuruf)

- Gut, sie dient zur Verschärfung der Krise. Dann weiss ich nicht, warum man heute hier so sehr auf die Lohnsenkung hinausgeht. Ich verstehe nicht, wie man Löhne und Preis gleichzeitig senken und dadurch die Profitspanne erhöhen will, die angeblich die Krise überwinden soll. Ich halte überhaupt diese ganzen Vorstellungen,

als

als ob die Krise und ihre Beseitigung von einer bestimmten Lohnhöhe abhängig ist, für völlig widerlegt durch den Krisenverlauf nicht nur in der Jetztzeit, wo wir die Krise mit gleicher Intensität in den Ländern mit höchsten und mit niedrigsten Löhnen und mit den verschiedensten Profitraten haben, sondern auch durch den historischen Verlauf. Sie haben Krisen zu Zeiten eines ungeheuer hohen Lohnniveaus und in Zeiten, wo es niedriger ist. Sie haben Krisen bei jeder möglichen Höhe der Profitrate, die durch das Verhältnis von Lohn und Ertrag gegeben ist, in der Geschichte zu verzeichnen. Eine Senkung der Löhne als Milderung der Krise wird hier nach dem, was ich gehört habe, wohl nicht vertreten.

Eine Senkung der Löhne ist aber ebensowenig eine Sicherung gegen inflatorische Vorgänge. Sie können nicht, indem Sie ein künstliches Preisniveau durch künstliche Mittel abändern, auf der anderen Seite glauben, durch die Aenderung des Verhältnisses von Ware und Geld, also monetär sich irgendwelche Inflation zu erlauben.

(Dr. Lautenbach: Es ist doch keine Inflation, wenn ich die Ansprüche derjenigen, die in der Wirtschaft sind, gegenüber dem Sozialprodukt beschränke, und wenn ich das, was durch diesen Verzicht verfügbar gemacht worden ist, im Wege des Kredits disponiere. Das ist nur die Ausnutzung einer mir real geschaffenen Möglichkeit!)

- Sie disponieren doch nicht über den Weg eines Kapitalkredits, sondern über den Weg eines Kredites durch Notenausgabe. Ob ich es durch Kapitalausgabe oder Notenausgabe finanziere, das ist ein fundamentaler Unterschied, der hier offenbar besteht.

Wenn Sie sagen, dass Sie diesen Kredit zunächst schaf-

fen

fen, müssen, das notwendige Geld freisetzen müssen durch Herabsetzung der Löhne, so sage ich Ihnen, dass wir in Deutschland gegenüber dem Jahr 1929 eine Verminderung der Lohnsumme um etwa 4 1/2 Milliarden nach den Angaben des Konjunkturforschungs-Instituts haben. Rechnen Sie dazu, was durch die Preisverminderung der Rohstoffe und die Freisetzung der Läger an Kapital frei gekommen ist, so kommen Sie mindestens zu sehr grossen Zahlen. Das sind die Kapitalsummen. Und nehmen Sie die amerikanischen Verhältnisse, die ich immer wieder betone; es ist doch dort nicht ein Mangel an Kapital in irgendeiner Form, weder an Sachkapital noch an Geldkapital das Problem, sondern offenbar ist das Problem eine Absatzfrage, die durch Störung der Produktion entstanden ist, nicht aber durch Störung des Verhältnisses von Ware und Geld, und die infolgedessen auch nicht durch Geldmanipulationen in irgendeiner Weise behoben werden kann.

(Dr. Welter: Wie kann sie behoben werden?)

- Wie eine Krise behoben werden kann, hängt natürlich von der Natur der Krise selbst ab. Aber ich stehe durchaus zu dem Standpunkt, dass eine kapitalistische Krise im wesentlichen - im wesentlichen sage ich - nur durch ihre Selbstheilung behoben werden kann. Wie haben sich denn die früheren Krisen unter den freien Bedingungen der Vorkriegszeit gelöst? Sie haben sich dadurch gelöst, dass eine ganze Reihe von Betrieben still gestanden haben, in Konkurs geraten sind, die Produktion aufgegeben haben. Die besser organisierten, besser arbeitenden und besser rentierenden Betriebe haben diesen Teil des Marktes schliesslich für sich in Anspruch nehmen können und konnten dann wiederum ihre Produktion erweitern. Das war im wesentlichen der Selbstheilungsprozess, den jede Krise gezeigt hat.

Die jetzige Krise ist besonders schwierig, einmal deshalb, weil es sich nicht nur um die typische Industriekrise handelt, sondern auch um einen Zusammenfall der Industriekrise mit der Agrarkrise, die aus Gründen, auf die ich nicht einzugehen brauche, ausserordentlich schwieriger zu lösen ist, und auch gewiss deswegen, weil stärker hemmende Tendenzen vorhanden sind als früher. Aber überragend sind diese Tendenzen auch nicht. Sie sind in Amerika zweifellos nicht vorhanden. In Amerika gibt es weder unelastische Löhne noch diese Kartellorganisation, die die Preise so stark manipulieren würde wie die deutschen Kartelle.

Wenn aber hier so viel von der Preisbindung durch die Kartelle gesprochen worden ist, sind Sie denn sicher, dass die Beseitigung der Preisbindung in Deutschland heute eine so ausserordentliche Förderung der Selbstheilung der Krise bedeuten würde? Ich hätte sehr gewünscht, dass man in die Kartellpreise zur Zeit der Konjunktur eingegriffen hätte. Es wäre damals sehr viel leichter möglich gewesen als heute. Wie heute eine starke Senkung der Kohlen- und Eisenpreise auf die deutsche Wirtschaft wirken würde, das möchte ich doch nicht mit so hundertprozentiger Sicherheit behaupten. Gewiss, sie verbilligt die Produktionskosten für einen Teil der Industrien, und ich glaube, dass diese Senkung der Preise auch günstig wirken würde, weil die Industrien, deren Produktionskosten gesenkt werden, grössere Arbeitsbeschaffungskapazität haben als die Schwereisenindustrie. Aber dass Rückwirkungen auf die Schwereisenindustrie und die Kohlenindustrie eintreten werden - -

(Zuruf: Bei steigernde Ausnutzung der Kapazität!)

- Die Kapazitäten werden nicht steigen, sondern sie werden natürlich sehr stark verringert werden.

(Zuruf:

(Zuruf: Wir vertreten es nur im Gesamtzusammenhang des Programms!)

- Die Sache ist doch heute so, glauben Sie, dass eine Maschine mehr abgesetzt wird, selbst wenn der Maschinenpreis in Deutschland um 5 oder 10 % heruntergesetzt wird? Ich sagte schon, die Reichsbahn wird Schienen kaufen, sobald sie wieder Erträge haben wird. Ob sie heute Schienen kaufen wird, ist eine andere Frage. Ich sage, unter den deutschen Verhältnissen, bei der sehr viel stärkeren Kapazität der verarbeitenden Industrien erscheint mir eine Preissenkung der Stahl- und Kohlenindustrie durchaus vertretbar. Wenn Sie aber nicht glauben, dass das sehr starke Reibungswiderstände hervorrufen wird, dann ist das falsch. Worauf beruht denn der Kohlen- und Eisenabsatz? Doch nur auf den Exportprämien, die wir aus den erhöhten deutschen Kohlen- und Eisenpreisen zahlen. Infolge dessen wird eine Stillegung im Ruhrgebiet in noch viel stärkerem Umfange als sie jetzt geplant ist, die Folge sein.

(Zuruf: Was bleibt da noch übrig?)

- Ich habe schon gesagt, dass eine Politik der Arbeitsbeschaffung, soweit die Arbeitsbeschaffung aus dem Kapitalmarkt finanziert werden kann, vertretbar ist. Wo sie gemacht werden kann, wie z.B. in Amerika, wird sie auch gemacht. Dass wir aber hier in Deutschland zu Massnahmen kommen, die absolut inflatorisch wirken, halte ich auf die Dauer für ausserordentlich viel schädlicher, als der Nutzen ist, der durch Arbeitsbeschaffung auf inflatorischem Wege zu erzielen ist. Ich gebe ohne weiteres zu, dass das Ansichten sind, die, wie hier gesagt worden ist, sehr orthodox und konservativ sind, oder Ansichten sind, die heute - -

(Dr. Lautenbach: Im Gegensatz zum "Finanzkapital" stehen, das auch von Herrn Dr. Hilferding ist! Da

steht

steht drin, dass das Zirkulationsminimum selbstverständlich uneinlösliches Staatspapier sein kann. Vorhin haben Sie auseinandergesetzt, dass die Tatsache, dass die Reichsbank Finanzwechsel hat, sehr bedauerlich ist. Nach der Auffassung im "Finanzkapital" kann sie sie ewig haben; sie kann es auch blanko gegeben haben!)
- Aber Herr Dr. Lautenbach, Sie sollten mich nicht so leicht in Widerspruch zu setzen suchen. Ich weiss ganz genau, was ich im "Finanzkapital" geschrieben habe. Das Zirkulationsminimum kann aus uneinlöslichem Papiergeld theoretisch bestehen.

(Zuruf: 4 Milliarden bei uns!)

- Nein, das ist kein Zirkulationsminimum. Ich würde die Ziffer nicht mit einer solchen Bestimmtheit nennen. Sie wissen nicht, wie stark eine Krise unter Umständen wirken kann. Aber in einem Lande, wo es dieses Staatspapiergeld nicht gibt, ist im Notenumlauf das bereits inbegriffen. Sie können keine Finanzwechsel in die Reichsbank hineinnehmen.

(Dr. Lautenbach: Sie wollen sie herauswerfen!)

- Ich habe gesagt, es muss das Bestreben der Reichsbank sein, von diesen Finanzwechseln allmählich wieder herunterzukommen.

(Zuruf: Vor dem Kriege waren sie auch!)

- Nein, da waren sie nicht. Es ist eine Frage, ob diese Wechsel, die die Reichsbank genommen hat, alle direkte Warenwechsel sind oder Warenwechsel, die durch eine Bankunterschrift manipuliert waren. Das ist aber nicht das Entscheidende. Entscheidend ist, dass das Kreditvolumen, dass die Zahlungsmenge einer Wirtschaft abhängig ist in letzter Instanz von den in Zirkulation befindlichen Waren, wenn ich die Umlaufsgeschwindigkeit gleichsetze.

(Zuruf: Möglicherweise!)

- Nicht möglicherweise. - Wenn das der Fall ist, dann können Sie eine Notenausgabe im Prinzip nur machen auf Grund von Handels-

wechseln, weil der Handelswechsel die Garantie für den Absatz ist.

Das ist meiner Meinung nach das ganze Geheimnis der Notenbankpolitik. In dem Augenblick, wo Sie das aufgeben, wo Sie durch Notendruck finanzieren, d.h. wo Sie durch Notendruck Kapital zu schaffen glauben, wo Sie also in Wirklichkeit Geld und Kapital verwechseln,

(Widerspruch)

in diesem Augenblick wird die Lage der Notenbank labil und besteht die Gefahr der Inflation, und sie wird zur Wirklichkeit. In dem Augenblick, wo Sie damit anfangen, werden Sie es sehr schwer wieder abstoppen können.

Ich glaube also, dass nicht nur keine Rede davon sein kann, hier Beträge von Milliarden durch Rediskontkredite der Reichsbank zu finanzieren, sondern dass das ganze Ausmass, in dem die Reichsbank heute durch Zurverfügungstellung ihres Kredits den Bankenkredit ausweiten kann, ein sehr enges ist. Ich würde es, wie gesagt, für ausserordentlich gefährlich halten, wenn wir hier Pläne verfolgen, die zur Inflation und damit, glaube ich, zur schlimmsten Art der Besteuerung diner Wirtschaft und zur schlimmsten Vorbereitung einer künftigen Krise führen würden.

Professor Dr. R o e p k e :

Ich nehme an, dass Herr Dr. Lautenbach noch in einem Schlusswort sprechen wird. Im übrigen glaube ich, dass, je dicker die Luft hier wird, um so mehr sich auch die Diskussion verdichtet hat auf gewisse Punkte. Ich sehe drei solcher Punkte, die in einem engen Zusammenhang zueinander stehen, Punkte, von denen jeder folgende spezieller als der vorausgehende ist.

Der erste Punkt ist: Sollen wir uns beschränken auf das Weiterlaufen der Restriktion, der Niveausenkung, oder sollen wir Restriktion und Expansion miteinander verbinden? Also das Verhältnis zwischen negativem und positivem Programm. Der zweite Punkt ist die Frage: Abwarten auf Möglichkeiten einer internationalen Aktion oder auf eine international ermöglichte Aktion, oder isolierte Aktion? Die dritte Frage ist noch spezieller: Wie soll die Aktion beschaffen sein, öffentliches Investitionsprogramm oder aber Zinssenkung?

Die erste Frage, Verhältnis zwischen negativem und positivem Programm, zwischen Niveausenkung und Wirtschaftsförderung, ist schon von den verschiedensten Seiten betrachtet worden, und ich glaube, es ist eine weitgehende Klärung erfolgt. Ich möchte jetzt betonen: Es liegt ja so, dass die negative Seite nicht ein Programm ist, sondern dass die Restriktion, wenn wir nichts unternehmer, von selbst weiterlaufen wird.

(Dr. Luther: Sie meinen, eine Autorestriktion?)

- Ja, diese Einschrumpfung, diesen kumulativen Niedergang, wie ich es bezeichnet habe. - Es ist, glaube ich, auch schon klargestellt, dass einerseits zwar diese Wirtschaftsschrumpfung uns schliesslich doch - auf einem allerdings sehr langen Leidenswege - aus der Krisis herausführt, dass sie uns aber zunächst eben bis zum Ende dieses Leidensweges immer tiefer verstrickt in

den

den wirtschaftlichen Marasmus, weil eben diese Wirtschaftsschrumpfung eine kumulative ist; man kann es noch anders ausdrücken: weil die Einsparungen, als die sich eben diese Einschrumpfung eben doch, volkswirtschaftlich gesehen, darstellt, nutzlos verpuffen, eben zu einer Kontraktion der Kaufkraftmenge in der Volkswirtschaft führen. Warum? Weil den Einsparungen keine Investitionen entsprechen, weil, um mit Keynes zu sprechen, dessen neues Buch vielleicht einigen unter Ihnen bekannt ist, die Sparrate der Volkswirtschaft weit grösser ist als die Investitionsrate. Das hat ein Ende. Herr Lautenbach hat das heute morgen sehr hübsch ausgeführt. Aber wir sind wohl alle der Ueberzeugung, dass, wenn wir darauf warten wollen, ungeheure Gefahren entstehen, die wir alle ganz deutlich sehen. Die Ueberzeugung, dass etwas geschehen muss, wird noch fester in uns werden, wenn wir zu dem weiteren Ergebnis kommen, dass es ja nicht nötig ist, auf dieses in weiter Ferne stehende Ende zu warten. Entscheidend ist natürlich - und damit komme ich auf das zurück, was ich gestern sagte -, in welchem Stadium der Konjunkturentwicklung wir tatsächlich stehen. Da möchte ich doch eines sagen, was, glaube ich, bisher noch nicht genügend betont worden ist, dass nämlich der Tiefpunkt der Konjunktur ja nicht etwas Gottgewolltes ist, sondern wegen dieses kumulativen Niedergangsprozesses von uns - ich will mich vorsichtig ausdrücken - weitgehend bestimmt werden kann, verlagert werden kann, so dass mir die Frage: Ist der Tiefpunkt schon erreicht oder noch nicht? eben nicht richtig gestellt zu sein scheint.

(Dr. Luther: Dass es eine Selbstheilung der Krise gibt, daran haben Sie keinen Zweifel?)

- Daran habe ich keinen Zweifel; darüber herrscht wohl jetzt

Uebereinstimmung.

(Dr. Lautenbach: Ich habe es heute vormittag für den Prozess, wie er sich bei uns abspielt, auch erklärt!)

- Natürlich unter Riesenopfern, die unnötig sind und zweitens so gross sind, dass die Druckfestigkeit unseres sozialen Systems möglicherweise nicht mehr standhält. Aber das sind Spekulationen, ist Metaphysik.

Entscheidend wichtig ist nun weiterhin, dass diese Frage nach dem Verhältnis zwischen positiven und negativem Programm gar nicht auftauchen würde, wenn ein internationaler Konjunkturaufschwung entstehen würde. Im Rahmen eines internationalen Wirtschaftsanstiegs würden wir doch sicherlich nicht sagen: Moment, wir sind noch nicht mit der Reinigung soweit. Natürlich würden wir uns dann von dieser internationalen Bewegung mitnehmen lassen, wobei ich allerdings sehr empfehlen möchte, die Reinigung auch in diesem Falle nicht zu unterlassen. Damit komme ich zu derselben Position, die von den verschiedensten Seiten vertreten worden ist, nämlich: beides muss miteinander vereinigt werden.

So erhält diese Frage nach dem Verhältnis zwischen dem negativen und dem positiven Programm nur dann einen Sinn, wenn wir uns der zweiten und spezielleren Frage zuwenden: Internationale Aktion oder isolierte Aktion? Bei dieser Frage möchte ich noch einmal verschiedene Einzelfragen erörtern. Mir ist ja die Autorschaft dieses Ausdrucks "Initialzündung" zugeschrieben worden. Ob es richtig ist oder nicht, weiss ich nicht, jedenfalls bin ich der einzige in diesem Kreise, der diesen Ausdruck in diesen beiden Tagen nicht gebraucht hat, weil ich die Beobachtung gemacht habe, dass in der Tat dadurch sehr viele Missverständnisse entstehen, vor allen Dingen das Missverständnis, als ob das,was wir

erhoffen

erhoffen, uns nun von allen Sorgen befreien würde, so dass wir eigentlich gar nicht mehr mit Sorge auf die Entwicklung der Weltkonjunktur zu sehen brauchten. Das ist natürlich nicht der Fall, und damit muss wohl auch die Alternative "alles oder nichts" abgelehnt werden, die auch - wenigstens als Frage - aufgestellt worden ist: Wenn wir nicht 1,5 Milliarden verwirklichen können, dann lieber gar nichts. Das, was ich als Initialzündung bezeichne und von den Herren als Initialzündung bezeichnet worden ist, ist ja - das bitte ich doch zu beachten - nichts anderes als die Umkehrung dieses kumulativen Niedergangsprozesses. Man versteht die Pointe der ganzen Aktion gar nicht, wenn man diese Umkehrung nicht beachtet.

Nun, wenn wir eine isolierte Aktion vornehmen, dann können wir selbstverständlich nicht erwarten, in Deutschland das Bild einer Hochkonjunktur im Gegensatz zur Weltkonjunktur, die vielleicht weiter einschrumpft, hervorrufen zu können. Davon kann ja gar keine Rede sein. Aber es ist doch so, dass wir ebensowenig, wie wir, von einzelnen Gütern abgesehen, von Weltmarktpreis sprechen können, auch von einer wirklichen Weltkonjunktur in dem Sinne eines wirklich internationalen Gleichschritts der nationalen Konjunkturen sprechen können. Die Konjunkturlage in Deutschland weist doch die ungünstigsten Symptome unter allen Ländern auf, die in Frage kommen, und das äusserste, was wir erhoffen können, wäre ein Ausgleich dieser relativen Ungunst der deutschen Verhältnisse gegenüber den Weltmarktverhältnissen.

Die Gefahren einer isolierten Aktion selbst ohne Auslandsanleihe sind schon von allen Seiten beleuchtet worden, so dass ich darauf nicht einzugehen brauche. Ich möchte noch mit allem Nachdruck allerdings auf eine Gefahr hinweisen, die mir von allem Anfang an besonderen Eindruck gemacht hat - gestern auch, Herr

Salin

Salin, in Ihrem Diskussionsbeitrag - , nämlich auf den Eindruck auf das Ausland und die Gefahr einer davon ausgehenden massenhaften Zurückziehung der deutschen Auslandsschulden. Damit komme ich zu der Frage der Dressierung dieses ganzen Programms, die ja erörtert worden ist. Ich erkläre mich in voller Uebereinstimmung mit dem, was Herr Colm gesagt hat, und auch mit dem, was Herr Loeb ausgeführt hat. Wir müssen uns natürlich dringend davor hüten, im Ausland den Eindruck hervorzurufen: diese Deutschen haben sich selbst hineingeritten - das ist ja die Stimmung im Auslande -, sie haben sich verbaut, und jetzt fangen sie wieder von vorn an und handeln wie ein betrügerischer Bankerotteur - das ist die Stimmung wenigstens in Paris -, der sich eine Villa baut. Das geht gar nicht. Projekte, die nach aussen den Eindruck einer Grosszügigkeit hervorrufen, kommen gar nicht in Frage, sondern es kann sich nur um Dinge handeln, die gegenüber dem Ausland einigermassen wohlwollend vertreten werden können. Das deckt sich mit dem, was Herr Lautenbach im Auge hat: einzelne Investitionen, die den Vorzug haben, dass sie jederzeit abgebrochen werden können, so dass in uns die Angstvorstellung einer halbfertigen Pyramide, an der wir uns dann alle werden aufhängen müssen, weil wir die Verantwortung dafür tragen, nicht zu entstehen braucht.

(Dr. Luther: An einer Pyramide aufhängen?)

- Eine Ziffer von 1,5 Milliarden, wie gesagt, würde ich auch nicht nennen. Sie würde den aller ungünstigsten Eindruck im Inlande wie im Auslande hervorrufen. Aber ich persönlich muss gestehen, dass ich im Verlauf der Diskussion nach anfänglich grossem Zögern und grosser Skepsis, die ich gestern noch hatte, mich weithin davon habe überzeugen lassen, dass wir als Limitum der Aktion die Grössenordnung annehmen können, die Herr Lautenbach genannt

hat, aber, wie gesagt, als ein Limitum, an das wir uns herantasten müssen, bis wir sehen, wie die Dinge laufen.

Ich glaube, dass die dritte Frage, die noch spezieller ist: Brauchen wir ein öffentliches Investitionsprogramm, oder können wir uns auf die anfeuernde, stimulierende Wirkung einer Zinssenkung verlassen? in einer Herrn Welter schon befriedigenden Weise erörtert worden ist. Ich muss für meine Person bekennen, dass mir ein solches öffentliches Investitionsprogramm ausser-o ordentlich unsympathisch ist, dass es aber Situationen gibt, in denen eben mit Reiztherapie, wie ich gestern ausführte, gearbeitet werden muss, d.h. Situationen, in denen wir tatsächlich Kreditnehmer schaffen müssen, wo es nicht nur darauf ankommt, den Kredit zu geben. Ich möchte auch noch unterstreichen, dass es ja nicht auf die öffentlichen Institutionen als Zweck ankommt, dass sie nur Mittel zum Zweck sind, dass es nicht auf die verbauten Eisenschienen und Träger ankommt, sondern dass es sich um die Fortsetzung dieses Prozesses handelt, der das photographische Positiv des kumulativen Niedergangsprozesses darstellt.

Vorsitzender:

Meine Herren! Ich habe von meinen Rechten und Pflichten als Vorsitzender bisher überhaupt keinen Gebrauch gemacht. Von jetzt ab muss ich es tun. Wir müssen um 8 Uhr schliessen. Wir haben noch 25 Minuten, 5 Redner sind gemeldet. Ich bitte also jeden Redner, nicht länger als 5 Minuten zu sprechen.

Ich glaubte, es wäre Klarheit darüber geschaffen, dass der Plan Lautenbach, der im Mittelpunkt der Erörterungen gestanden hat und gewissermassen das Symbol der Pläne darstellt, die heute in ähnlicher Richtung in der Welt herumlaufen, sich grundsätzlich allgemeiner Zustimmung erfreut; der eine stimmt aus dem Grunde zu, der andere aus einem anderen. Ich glaubte aber, dass das Kriterium wäre: Lässt sich der Plan verwirklichen mit Hilfe der Reichsbank, und welches sind die Wirkungen, die für die Währung davon zu erwarten sind? Diese Voraussetzung ist dadurch in Fortfall gekommen, dass Herr Dr. Hilferding sich ausgesprochen gegen den Plan erklärt hat und Herr Salin Vorbehalte gemacht hat, indem er sehr stark an der Wirkung der Initialzündung zweifelte. Das hat die Basis verschoben, und wir können von vorn anfangen.

Herr Dr. Hilferding hat die Wirkung auf die Währung geschildert, so dass mir eigentlich nichts mehr übrig bleibt als gewissermassen eine Frage an Herrn Dr. Lautenbach. Wenn nämlich Ihr Investitionsprogramm sich tatsächlich so verwirklicht, wie Sie es voraussetzen, dann frage ich: Wozu brauchen Sie dann überhaupt die Reichsbank? Sie sagen, Ihr Programm sieht folgendermassen aus: auf der einen Seite Verwertung der brachliegenden Lagerbestände, von denen jeder einzelne Lagerhalter zufrieden ist, dass er sie los wird, auf der anderen Seite Verwertung dieser Lagerbestände

durch

Lansburgh:

Meine Herren! Ich werde schon deshalb sehr kurz sein, weil ich das Wort unter Voraussetzungen erbeten habe, die inzwischen in Fortfall gekommen sind. Ich war von der Voraussetzung ausgegangen, dass wir uns jetzt dem Kulminationspunkt der Verhandlungen näherten, und dass Klarheit über das Problem bestände. Ich glaubte, es wäre Klarheit darüber geschaffen, dass der Plan Lautenbach, der im Mittelpunkt der Erörterungen gestanden hat und gewissermassen das Symbol der Pläne darstellt, die heute in ähnlicher Richtung in der Welt herumlaufen, sich grundsätzlich allgemeiner Zustimmung erfreut; der eine stimmt aus dem Grunde zu, der andere aus einem anderen. Ich glaubte aber, dass das Kriterium wäre: Lässt sich der Plan verwirklichen mit Hilfe der Reichsbank, und welches sind die Wirkungen, die für die Währung davon zu erwarten sind? Diese Voraussetzung ist dadurch in Fortfall gekommen, dass Herr Dr. Hilferding sich ausgesprochen gegen den Plan erklärt hat und Herr Salin Vorbehalte gemacht hat, indem er sehr stark an der Wirkung der Initialzündung zweifelte. Das hat die Basis verschoben, und wir können von vorn anfangen.

Herr Dr. Hilferding hat die Wirkung auf die Währung geschildert, so dass mir eigentlich nichts mehr übrig bleibt als gewissermassen eine Frage an Herrn Dr. Lautenbach. Wenn nämlich Ihr Investitionsprogramm sich tatsächlich so verwirklicht, wie Sie es voraussetzen, dann frage ich: Wozu brauchen Sie dann überhaupt die Reichsbank? Sie sagen, Ihr Programm sieht folgendermassen aus: Auf der einen Seite Verwertung der brachliegenden Lagerbestände, von denen jeder einzelne Lagerhalter zufrieden ist, dass er sie los wird, auf der anderen Seite Verwertung dieser Lagerbestände

durch

durch Lohnzahlungen, die gewonnen werden aus den Ersparnissen, hervorgegangen aus einer 50 %igen Lohnkürzung. Auf die Relation zwischen 20 und 5 % will ich nicht wieter eingehen. Wenn das so ist, dann sind auf der einen Seite die Lohngelder ohne weiteres da, und auf der anderen Seite sind die Lagerbestände. Ich kann mir keinen Lagerhalter vorstellen, der nicht zufrieden wäre, wenn er seine Lagerbestände gegen ein sicheres Papier - nicht etwa Geld -, gegen eine Reichsbahnvorzugsaktie los würde. Das würde ohne Rückendeckung durch die Reichsbank geschehen können. Wenn wirklich Ihre Folgerung eintritt, dass aus dieser Initialzündung die wirtschaftliche Belebung hervorgeht und die Belebung des Effektenmarktes, so dass die Zahlungen der Lagerhalter liquidiert werden können, dann weiss ich nicht, wozu Sie die Reichsbank brauchen. Das Problem stellt sich so dar: Entweder wir kommen in ein Stadium der absoluten wirtschaftlichen und politischen Beruhigung, dann zweifle ich keinen Moment, dass wir die Gelder zu Ihrem Plan und zu anderen Plähen ohne weiteres aus der Spanne zwischen Loh und Erlös gewinnen würden, die geschaffen werden würde, und zweitens aus den im Falle dieser Beruhigung zusammenströmenden, wieder in den Verkehr und zu den Banken und Sparkassen gelangenden, jetzt gehamsterten Noten, von denen es immer noch heisst, dass sie vielleicht eine Milliarde betragen, und drittens aus dem natürlichen Wachstum der Vermögensbildung - ich erwähnte das heute schon -, die sich fortgesetzt auch in Krisenzeiten vollzieht. Aus diesen drei Quellen haben Sie Kapital genug, um den Plan selbst zu verwirklichen unter der Voraussetzung, dass in jeder Beziehung politische und wirtschaftliche Beruhigung eintritt. Tritt diese Beruhigung aber nicht ein, dann ist die Reichsbank die letzte, die helfen kann. Denn in unruhigen Zeiten hat die Reichsbank für ausrei-

chende Reserven zu sorgen und darf nicht einen Pfennig an solche Pläne wenden.

Professor Dr. D i e h l :

Meine Absicht war nur, ganz wenige Worte der Zustimmung zu dem zu geben, was Herr Präsident Dr. Luther gesagt hat. Es ist mir nämlich bei der Diskussion in den letzten Stunden etwas sehr Interessantes aufgefallen. Sehr viele anwesende Herren haben erklärt, dass sie voll und ganz auf dem Boden des Herrn Lautenbach stünden, aber am Schluss gesagt, selbstverständlich nur in der verdünnten Weise des Herrn Loeb. Aber das sind zwei ganz verschiedene Dinge. Wer auf dem Boden des Herrn Lautenbach steht, kann nicht auf dem Boden des Herrn Loeb stehen. Denn die Frage, ob es sich um 1 500 Millionen Kredit oder Kreditausweitung handelt, ist etwas ganz Verschiedenes von dem harmlosen Kredit, den die Herren in diesem Kreise meinen. Denn die wirtschaftspolitischen Auswirkungen Ihrer Aktion wären nur denkbar auf einer ganz grossen finanziellen Basis. Also ist das etwas ganz anderes als die harmlosen Notstandsmassregeln, die immer in Depressionszeiten gemacht werden, dass öffentliche Aufträge gegeben worden sind. Ueber Ihren Plan bin ich anderer Meinung. Ich habe Ihren Plan studiert. Ich muss sagen, dass ich grunsätzlich Ihre Idee ablehne, abgesehen von den wirtschaftspolitischen Ausführungen mit der Aktion gegen die politischen Löhne und Preise. Ich will Ihnen auch sagen, warum. Was Sie wollen, ist ein Produktionsprogramm, aber nur auf der Basis der Unterstützung der öffentlichen Betriebe. Da meinen Sie, das würde ein derartiger Stimulus für die Konjunktur sein, dass daraus sich alle günstigen Wirkungen ergeben. Das ist aber nicht der Fall. Denn es handelt sich gar nicht um Privatbetriebe, sondern um Staatsbetriebe, die gar nicht auf Rentabilität losgehen.

(Zuruf: Die Eisenbahn doch!)

Das

Das Ergebnis wird erreicht, wenn man sich an rentable Betriebe der Privatwirtschaft wendet, nicht an öffentliche Betriebe. Die Ankurbelung der Wirtschaft war früher immer die Ankurbelung der Privatwirtschaft aus dem Unternehmertum heraus, nicht durch öffentliche Aufträge.

Zweitens: Das Mittel, mit dem dies an sich nicht ganz wirkungsvolle Ziel erreicht werden soll, ist gefährlich. Darin stimme ich mit Herrn Dr. Hilferding überein. Sie können sich drehen und wenden, wie Sie wollen, ein zusätzlicher Kredit von 1 1/2 bis 2 Milliarden muss inflatorisch wirken, kann gar nicht anders, und ich sehe die Gefahren einer Inflation als so gross an, dass ich unbedingt aus diesem Grunde mich ablehnend verhalten müsste. Ich bin also der Meinung, dass der Plan als solcher nicht durchführbar ist oder Gefahren hat. Wohl aber würde ich selbstverständlich als ein kleines Mittel, um aus der schweren Zeit herauszukommen, auch etwa betrachten, dass man da, wo man öffentliche Bauten ausführt, diese mit aller Macht betreibt, und dass dazu auch der Reichsbankkredit gegeben werden kann.

(Dr. Luther: Nur Bauten, die in einem armen Volk, wie wir sind, notwendig sind!)

- Selbstverständlich. - Ich habe bei der furchtbaren Arbeitslosigkeit bei uns die Empfindung: Wenn wir nur Mittel finden könnten! Aber um so mehr muss man überlegen, ob die Gefahren bei der Anschaffung der Mittel grösser sind als der scheinbare Nutzen, der damit erreicht werden könnte.

Privatdozent Dr. R i t t e r s h a u s e n :

Meine Herren! Es sind in den letzten Stunden soviel zutreffende und zum Teil abschliessende Bemerkungen gefallen, dass ich selbstverständlich nur noch Wiederholungen bringen kann. Ich möchte mich auch der Ansicht anschliessen, dass ein kleines Mittel wohl in den Rahmen einer Finanzierung öffentlicher Aufträge fällt, wie man sie schon seit 30 Jahren zur Krisenbekämpfung kennt, von denen wir aber keine grosse Wirkung erwarten können. Gegen die grossen Mittel, die von Herrn Lautenbach vorgeschlagen sind, ist nicht in erster Linie ein theoretischer Einwand erbracht worden. Das heisst, es sind von einzelnen Herren wichtige Einwände vorgebracht worden, aber ein erheblicher Teil der Anwesenden ist der Ueberzeugung, dass die theoretischen Grundlagen, auf denen die Vorschläge beruhen, durchaus begründet sind.

Mit vollem Recht ist aber besonders in Uebereinstimmung von Herrn Salin gesagt worden, dass die Wirkung auf das Ausland überaus bedenklich wäre, und dass diese Wirkung um so schlimmer wäre - das sage ich für meine Person -, als wir zur Zeit ein Zinsniveau haben, das für langfristige Anlagen über 10 % liegt. Bei einem solchen Zinsniveau zu investieren, ist überaus bedenklich und kann als verschwenderisch bezeichnet werden. Ich glaube daher, dass wir vorschlagen, dass diese Dinge nicht in Form eines grossen Programms herausgegeben werden, das mit gewaltigen Zahlen arbeitet, wie insbesondere Professor Colm nachdrücklich bewiesen hat. Es würde wahrscheinlich genügen, wenig zu reden, aber viel zu tun. Das, was da von den Grossbanken und der Reichsbank getan würde, würde sich schliesslich vom Ausland her gesehen, nicht im mindesten anders ausnehmen, als wenn Deutschland den normalen Konjunk-

turaufschwung

turaufschwung erlebt, der schliesslich in den meisten Ländern bisher immer noch eingetreten ist. Ich weiss nicht, wie man früher oder später unterscheiden wollte, ob diese Bewegung beabsichtigt war oder nicht; denn sie wird sich von aussen genau so ansehen und so finanzieren, und die zusätzlichen Gelder, die dann da sind, werden genau so wenig eine Inflation sein, wie sie bei anderen Konjunkturaufschwüngen eine Inflation gewesen sind.

Diese grosse Aktion, die in der Stille durchgeführt werden müsste, kann aber meines Erachtens nicht allein in der Durchführung öffentlicher Arbeiten bestehen. In diesem Punkte habe ich Bedenken, die etwas stärker sind. Ich glaube, dass nach dem Aufhören dieser einmaligen Aufträge die Aktion zu Ende wäre. Ich kann nicht den Optimismus aufbringen, dass die Bewegung sich dann lawinenartig fortsetzt. Es ist wohl bisher auch nicht der Mechanismus aufgezeigt worden, nach dem eine solche zwangsläufige Fortsetzung der Bewegung vorhanden ist. Ich bin daher der Ansicht, dass diese öffentlichen Aufträge nur zur Ueberbrückung der Wochen oder Monate dienen sollen, die wir brauchen, um den Diskontsatz von 8 %, dem ein Bankzinssatz von 10 bis 12 % bei den Krediten entspricht, zunächst einige Wochen oder Monate aufrecht zu erhalten, wie es nötig ist, um die öffentliche Meinung im In- und Auslande zu beruhigen. Es kann aber ein lawinenartiges Fortgehen der Ankurbelungsaktion in die gesamte Wirtschaft von den öffentlichen Aufträgen nur erwartet werden, wenn dann ein niedriges Zinsniveau hergestellt wird. Ob das in Monaten oder Jahren möglich ist, das wird eine Tatfrage sein, und es wäre ganz verfehlt, darüber verfrühte Behauptungen aufzustellen.

Eine solche Zinspolitik würde die Rentabilitätsfrage entscheiden. Es gibt nämlich nicht Produktionen, die rentabel oder nicht rentabel sind, sondern das Problem der Rentabilität ist stets re-

ziprok

ziprok zu dem Zinssatz. Bei einem Zinssatz von 30 % ist überhaupt nichts rentabel. Bei einem Zinssatz von 1/10 oder bei 1/1000 Prozent sind sogar Pyramiden rentabel.

(Professor Salin: Niemals!

Dr. Luther: Doch, Eintrittsgeld!)

- Nehmen Sie an, dass zurzeit in Deutschland eine grosse Menge von Projekten vorhanden sind, die sich bei 5 % durchaus rentieren würden. Bei 7 oder 8 % werden sie es nicht tun. Es wird daher möglich sein, diese Rentabilität durch ein niedrigeres Zinsniveau herzustellen.

Die devisenpolitischen Bedenken, die diesem Vorschlage entgegenstehen, sind natürlich erheblich. Ich teile also die Bedenken gegen hohe Kredite bei sehr hohem Zinssatz und bin der Ansicht, dass bei 8 bis 10 % ein Konjunkturaufstieg nach dieser einmaligen Auftragserteilung nicht möglich ist. Ich glaube andererseits, dass ein niedriger Diskontsatz, der sehr vorsichtig anzuwenden wäre, verantwortet werden kann, weil die Reinigungsaktion, die Ausmerzung der faulen Betriebe nicht durch eine hohe Festsetzung des Diskontsatzes möglich ist, sondern nur durch Ueberprüfung der Konten, durch eine Durchsicht der Grossbankbilanzen. Ich glaube, dass die letzte Zündung, auf die dann gewartet werden muss, nicht in der proklamatorischen Rede einer Regierung liegt - so ist in der Vorkriegszeit niemals der psychologische Auftrieb entstanden- , sondern in der Börsenhausse, die mit Notwendigkeit aus einer Senkung des Diskonts folgt, die man herbeiführen kann, wenn der Kreditspielraum lockerer geworden ist und die anderen Voraussetzungen vorhanden sind.

Vorsitzender:

Herr Professor Heimann hat zu Gunsten von Herrn Lautenbach verzichtet. Ich bitte Herrn Lautenbach, das Wort zu nehmen.

Oberregierungsrat Dr. Lautenbach:

Ich muss mich trotzdem äusserst beschränken. Ich kann die ganze theoretische Kontroverse mit Herrn Hilferding leider nicht aufnehmen, da sie einen etwas breiteren Raum erfordern würde. Ich gehe zunächst auf das ein, was Herr Geheimrat Diehl gesagt hat. Da glaube ich, sagen zu können, obwohl ich jetzt nicht mehr die Möglichkeit habe, es bestätigen zu lassen, dass er die Aeusserung von Herrn Loeb nicht so verstanden hat, wie dieser sie verstanden wissen will. Es handelt sich darum, dass das, was Herr Loeb als notwendig bezeichnet, zum Beispiel bei der Reichsbahn, solche Dinge sind, die betriebstechnisch in dem Sinne eine Notwendigkeit darstellen, dass es sicher ist, dass sie im Laufe der nächsten drei Jahre gemacht werden müssen.

Dazu ist noch folgendes zu sagen: Der Einwand von Herrn Minister Hilferding, dass die Reichsbahn so etwas nicht vornehmen kann, wenn sie nicht die Zinsen in dem Augenblick der Vornahme herauswirtschaften kann, trifft nicht zu, und zwar deswegen nicht, weil solche Arbeiten, auch wenn im Augenblick die gesamte Rentabilität, so dass sie verzinst werden können, nicht möglich ist, doch dann vorgenommen werden müssen, wenn der Gesamtapparat in seinem Wert so diskreditiert wird, dass die Unterlassung der Arbeiten zu schweren Verlusten und Gefahren führen würde. Die Eisenbahn hat,

weil

weil sie gewisse Dinge, wie die Gleiserneuerung, Brückenverstärkung aus ihren laufenden Erträgnissen zu bestreiten gewohnt war, jetzt alle diese Dinge vollkommen unterlassen. Es ist eine gesunde und voll zu verantwortende Politik, gerade in der Zeit der grössten Depression dies vorzunehmen und die späteren Erträgnisse zur Verzinsung und Amortisation zu verwenden. Ich behaupte, dass 1 200 Millionen RM im Bereich der Reichsbahn eine Bagatelle sind, weil diese 1 200 Millionen noch nicht einen Teil der laufenden Erneuerungs- und Gleisarbeiten, die normaler Weise gemacht werden, darstellen.

Nun zu dem, was Herr Lansburgh gesagt hat. Wenn das alles so schön stimmte, wie er es entwickelte, dann brauchte man ja die Reichsbank gar nicht, dann würde die Reichsbank ja gar nicht in Anspruch genommen werden. Ich habe mit einer gewissen Umständlichkeit auseinandergesetzt, wie die Grenzen der definitiven Beanspruchung der Reichsbank abzustecken wären. Ich will auch in diesem Zusammenhang auf etwa-s eingehen, was Herr Minister Hilferding gesagt hat, weil das, was er gesagt hat, für den grössten Teil der Anwesenden ein Missverständnis war. Herr Hilferding hat von Noten und Notenpresse gesprochen. Er wollte damit weder zum Ausdruck bringen, dass die Notenausgabe der Reichsbank in Verfolg dieser Aktion um 1 500 Millionen steigt, noch dass das Wechselportefeuille um 1 500 Millionen steigt. Er wird vielleicht die Grenzen, die wir heute morgen abgesteckt haben, indem wir die maximale Beanspruchung in der Grössenordnung von 200 bis 400 Millionen als Zusatzportefeuille hielten, nicht anerkennen. Aber er meint nicht, dass das Wechselportefeuille der Reichsbank um 1 500 Millionen wachsen wird, sondern er meint es nur in dem Sinne, dass diese Wechsel in die Reichsbank strömen und dafür andere weniger strömen. Das war aber missverständlich für diejenigen, die an die Terminologie nicht gewöhnt waren.

Nun

Nun komme ich zu dem, was Herr Lansburgh sagte. Wenn ich meine, dass die Reichsbank nur in Höhe von 200 Millionen RM beansprucht wird, warum muss ich da die Zusage des Rückhalts für 1 500 Millionen geben? Ich muss sie geben, weil in sehr vielen Lägern sich ähnliche Verhältnisse herausstellen. Auch wenn ich sage, die Banken werden sehen, dass sie den Rückhalt nicht notwendig haben, so sage ich als Theoretiker, das tritt auf jeden Fall ein, wobei ich mich des Rekurses des Herrn Loeb erfreue; denn Herr Loeb hat seinerseits gesagt, dass er diesen kreditwirtschaftlichen Mechanismus für absolut einwandfrei hält, dass er auch der Meinung sei, dass die Dinge sich so abspielen. Aber Herr Loeb wird ebenso sagen, dass selbstverständlich keine Bank in den Bewegungsprozess eintreten, ihrerseits finanzieren kann, wenn sie nicht Rediskontozusage der Reichsbank hat. Ich habe aber heute morgen schon angedeutet, dass es nicht notwendig ist, die Rediskontgarantie für den ganzen Betrag zu geben. Ich habe nur gesagt: Um diese Sache zu ölen, kann ich die Garantiezusage für das Ganze geben, um nicht törichte innerorganisatorische Massnahmen zu haben.

Aber Herr Salin hat in sehr beachtenswerter Weise auf etwas hingewiesen, was allerdings schon von vornherein gewisse formale, aber auch die materiellen Sicherungen geben wird. Er hat gesagt: Ich könnte mir vorstellen, dass sehr viele Unternehmungen einen auf einen festen nominalen Betrag gestellten Titel, wenn er auf 3 Jahre zum Beispiel lautet, lieber haben, als ein jetzt nicht verwertbares Lager. So könnte ich mir vorstellen, dass es unschwer möglich wäre, dies auch nicht nur in Ansehung der Lager, sondern auch in Ansehung der Unternehmergewinne, die bei dieser Aktion herausspringen, zu machen. Es ist auch nicht notwendig, dass diese Titel bei der Reichsbank lombardfähig gestellt werden, ums sie als

liquide

liquide Reserve zu haben. Unternehmungen, die fest gefroren sind, werden eine andere Form des Festfrierens, wie diese sie darstellt, die die Garantie gibt, dass sie in drei Jahren aufgetaut sind, sehr gern in Kauf nehmen.

Herr Minister Hilferding sagt: Wie kann man daran denken, solche Investition vorzunehmen, wenn der Kapitalmarkt so übel aussieht: Darauf ist eben zu sagen, dass der Kapitalmarkt deswegen so übel aussieht, erstens, weil wir unter unseren Bankkreditoren für 5 Milliarden Auslandskreditoren haben, zweitens, weil die gesamte politische und wirtschaftliche Lage die übrigen Bankkreditoren nicht veranlasst, sich jetzt festzulegen und, ich füge hinzu, weil drittens die Erkenntnis dieser Tatsache bedeutet, dass man deswegen von realen Möglichkeiten keinen Gebrauch macht, und diese realen Möglichkeiten bestehen einfach in der Tatsache, dass Produktionsüberschüsse und unausgenutzte Kapazitäten da sind, die man im Wege der Zwischenschaltung von Banken, um diesen Zirkulations- und Produktionsprozess zu ermöglichen, ausnutzen kann.

Ich muss noch auf den Diskont eingehen. Herr Rittershausen hat gesagt, dass das natürliche Mittel die Herabsetzung des Zinses sei, und dass nur dann, wenn der Zins genügend herabgehe, die Fortpflanzung der Bewegung genügend gesichert sei. Ich muss noch einmal betonen, die internationale Lage ist so, dass unter keinen Umständen eine erhebliche Senkung des Diskontsatzes in Frage kommt, weil wir heute schon beobachten - das wird Herr Reichsbankpräsident Luther am allerstärksten fühlen - , dass der Druck, der heute auf dem deutschen Unternehmer durch die inländischen Zinsen lastet, nicht ausreicht, in ihm so viel Energie entfalten zu lassen, wie es uns erwünscht und nach der Lage möglich wäre, um die ausländische Kredit-

lage

lage auszunützen. Ein berühmtes Beispiel sind die Zuckerkampagnekredite. Die Leute können in England Kredit bekommen. Aber da die Zinsen, die die Engländer augenblicklich verlangen, so hoch oder höher sind als die deutschen, sagen sie: Wir brauchen die Kredite nicht, wir zahlen deutsche Zinsen. Diese Umschaltung von ausländischem auf inländischen Kredit muss unter allen Umständen verhütet werden, und diese Umschaltung vollzieht sich in grossem Masse dann, wenn wir den Zinsfuss herabsetzen. Herabsetzung des Diskonts heisst nämlich breite Erweiterung der Kreditfazilitäten. Herabsetzung des Diskonts heisst: Bitte, meine Herrschaften, bedient euch: wenn man eine solche einladende Geste macht, dann wird man Zulauf von solchen Leuten haben, die zusätzliche Kredite nicht für die Produktion nehmen, sondern die bisher genommene Auslandskredite ersetzen.

(Professor Salin: Das dürfen sie gar nicht unter dem Stillhalteabkommen!)

- Das ist eine sehr merkwürdige Sache mit dem Stillhalteabkommen. Da steht auf der einen Seite, dass alles bei Fälligkeit bezahlt werden muss, und auf der anderen Seite, dass die Kreditleihe aufrecht erhalten wird. Es steht weiter darin, dass der Ersatz eines Mannes, der seine Kreditleihe nicht aufrecht erhält, unter Umständen - nämlich wenn es über eine Bank geht - vielleicht möglich ist. Manchmal soll das auch direkt geschehen. Wenn aber zum Beispiel die Continental Kautschuk einen Rembourskredit in London hat, so ist es nach dem Stillhalteabkommen so, dass sie ihn bei Fälligkeit abdeckt und die Kreditleihe wird aufrecht erhalten. Nur ist die Continental Kautschuk in der glücklichen Lage, die Kreditleihe nicht zu brauchen, weil sie nämlich enorm liquide ist, denn die Tatsache, dass ein Unternehmen enorm liquide ist, bedeutet eine Abbröckelung unseres Auslandskredites. Die gleiche Tatsache, die Nichtausnutzung

einer

einer Kreditleihe tritt ein, wenn die Kreditfazilitäten im Inland erweitert werden. Dass das jetzige Stillhalteabkommen eine enorme Abbröckelung fortwährend möglich macht, ist ganz sicher, zumal es immer so ist: Die Ausländer haben sich verpflichtet, die bisherigen Kreditfazilitäten aufrecht zu erhaltdn. Nun ist es aber so, dass ein Exporteur exportiert hat und eine Tratte im Ausland diskontiert bekommt. Jetzt exportiert ein anderer Exporteur. Normalerweise würde sich dies immer wieder ersetzen, und es käme immer wieder darauf an, dass in der Gesamtheit so viel Tratten zum Diskont angeboten werden. Aber nur dieser spezielle Herr A. hat die Möglichkeit, den Kredit zu nehmen. Er selbst tut es nicht. Ein anderer kann nicht an seine Stelle treten. Dadurch tritt die Abbröckelung ein. Das tritt nun in erweitertem Umfange ein, wenn die Leute eben nicht unter Druck sind. Auch jede Einfuhr wird lieber, bei den Risiken, die im Ausland sind, auf Finanzkredit gehen. Deswegen ist es ganz unmöglich, so lange nicht das Problem der kurzfristigen Auslandsverschuldung gelöst ist, genügend unter den Zinssatz herunterzugehen, der genügend Atraktionsfähigkeit gibt.

Ich muss sagen, dass die Grundvorstellung von Herrn Minister Hilferding, dass es sich bei der Krise um einen Ausgleich von Disproportionalitäten handelt, von mir vollkommen geteilt wird, glaube aber, dass Herr Minister Hilferding die wesentliche Disproportionalität, um die es sich hier handelt, nicht sieht, nämlich die Veränderung in dem Verhältnis zwischen Investitionsrate und Konsumrate, eine Veränderung, die zum Beispiel durch gewisse Tatsachen wie technischer Fortschritt, der ausgeschöpft ist, Stillstand der Bevölkerungsbewegung, wesentlich alteriert wird. Es ist so, dass nach einer Periode ausgedehnter Rationalisierungs- und Erweiterungsinvestitionen, die

über

über dem Durchschnitt liegen, selbstverständlich in der nächsten Periode ein anderes Verhältnis gegeben sein muss. Um dieses ganz grosse Disproportionalitätsverhältnis handelt es sich bei jeder Krise, und die Anpassung an diese neue Tatsache stellt den Krisenvorgang ein. Die Einwirkung darauf ist so stark, weil der Prozess bedauerlicher Weise dazu führt, dass in der Produktivgüterindustrie eine Schrumpfung weit über das notwendige Mass hinaus erfolgt, weil die Amortisation in dieser Periode auch unterbleibt, weil weiter in dem Moment, wo in der Produktivgüterindustrie die grossen Betriebsstillegungen erfolgen, sie sofort auf die Konsumgüterindustrie reflektieren, denn die Absatzverhältnisse sind nur durch die Anpassung der Preise gestört. Die Konjunktur ist ja auch in der Verbrauchsgüterindustrie so, dass wir Grenzbetriebe haben und Betriebe von guter Qualität. Dies führt dazu, dass bei Preissenkungen in der Konsumgüterindustrie eine Anzahl Betriebe ausfallen und nicht so, dass die Rentabilität bei allen verschlechtert wird. Wenn ein Teil der Betriebe aber ausfällt, dann wird dadurch ein neues Disproportionalitätsmoment und ein Störungsmoment für den Restgeschaffen, weil das Produkt der Konsumgüterindustrie noch in dem Augenblick der Entlassung der Arbeiter der zum Erliegen kommenden Werke an den Markt kommt, die Kaufkraft der entlassenen Arbeiter aber wegfällt, so dass der Rest der Betriebe wieder einen Schock bekommt, und dieses frisst sich weiter. Der Vorschlag läuft auf nichts weiter hinaus, als in dieser Situation einmal soviel von den Verbrauchsgütern zu absorbieren, dass die Arbeiter wieder an die Plätze gehen können, und dieses An-die-Plätze-gehen ist ein Selbstinduktionsmoment, das sich auch schneeballmässig fortpflanzt.

Vorsitzender Präsident Saemisch:

Meine Herren! Wir stehen am Ende unserer Beratungen, nicht aus inneren Gründen, denn wir könnten noch lange weiter diskutieren; aber ich glaube, im wesentlichen ist doch das, was gesagt werden musste, gesagt worden. Aber aus äusseren Gründen müssen wir schliessen.

Ich will auch nur ein ganz kurzes formales Schlusswort sprechen. Sachlich die Aussprache zusammenzufassen, ist unmöglich. Wir sind auch nicht hierher gekommen, um einen einhelligen Beschluss zustande zu bringen, sondern - das ist vorhin schon von Herrn Reichsbankpräsidenten Luther wiederholt worden - im Sinne unseres Vorsitzenden, um Erkenntnisgrundlagen zu gewinnen. Ich glaube, das haben wir alle in ernstem Streben getan, und es bleibt mir nur noch übrig, allen Herren, die sich an dieser Debatte mit ausserordentlichem Eifer beteiligt haben, dafür zu danken. Ganz besonderen Dank dem Herrn Reichsbankpräsidenten, besonders unterstrichen; er versteht, wie ich es meine.

Reichsbankpräsident Dr. Luther:

Mir liegt daran, den Dank zurückzugeben, und zwar der Friedrich List-Gesellschaft, heute durch Herrn Saemisch vertreten, und allen Herren, die sich an der Diskussion beteiligt haben; denn ich spreche es gern aus, dass diese Stunden, die ich hier verbracht habe, für mich von sehr grossem Wert gewesen sind und die eingehende Durchforschung des ganzen in Betracht kommenden Problems für mich, und ich hoffe, annehmen zu dürfen, auch für alle Anwesenden bedeutungsvoll war. Das ist ja auch im Sinne der Friedrich List-Gesellschaft gesprochen, in der immer der Versuch gemacht worden ist, möglichst einhellige Erkenntnisgrundlagen zu gewinnen.

Nun liegt es mir gewiss fern, anstelle des Herrn Vorsitzenden irgend welche Ergebnisse resümieren zu wollen. Immerhin möchte ich doch folgendes aussprechen. Ich glaube, dass über ein Positives fast einhellige Auffassung bestand und über ein Negatives eine ganz einhellige Auffassung. Ich beginne mit dem Negativen. Ich habe eine ganz einhellige Auffassung, ich glaube auch einschliesslich des Herrn Lautenbach, dahin entnommen, dass es aus psychologischen Gründen -über die materiellen Gründe sind die Auffassungen verschieden- untunlich, ja ganz unmöglich ist, etwa einen Plan zu veröffentlichen, der auf einer Milliardensumme herauskäme und dabei mitzuteilen, die Reichsbank wäre bereit, auf dem Rediskontwege die Durchführung dieses Planes zu ermöglichen. Ich glaube, diese Auffassung ist eine völlig einheitliche in diesem Kreise gewesen.

Nicht einhellig ist die Auffassung darüber gewesen, ob man überhaupt unter Hilfe der Reichsbank nach dieser Richtung etwas tun kann. Selbst darüber, ob man den Plan auch ohne Hilfe der Reichsbank jetzt ausführen soll, waren die Meinungen nicht ganz übereinstimmend, obwohl die Meinung hierin wohl dahin ging, dass, wenn es Wege gibt, durch Mobilisierung latenter Kapitalkräfte einen derartigen Plan oh- -elastung der Reichsbank auszuführen, man es tun sollte. Das war

jedenfalls

jedenfalls die ganz vorwiegende Meinung.

Soweit die Reichsbank in Betracht kam, möchte ich in den Auffassungen drei Stufen unterscheiden. Einige Herren haben mit aller Bestimmtheit jedes Hineingehen in einen derartigen Plan wegen inflatorischer Sorgen als unrichtig bezeichnet. Es war das aber eine Minderheit. Ich glaube, nur zwei Stimmen würde man so zu zählen haben. Die grosse Mehrzahl der Stimmen glaubte, dass man sich an eine Summe, die für Arbeiten zur Milderung der Arbeitslosigkeit in Notenbankpraxis, wie sie in Krisenzeiten wohl viel gehandhabt worden ist, bereit gestellt werden könnte, herantasten könnte. In diesem zweiten möglichen Weg, den die Mehrzahl der Herren wohl in Betracht zog, haben die einen lediglich einen praktischen Vorgang gesehen, und die anderen haben darin doch eine teilweise Erfüllung des grossen, allgemeinen theoretischen Gedankenganges gesehen.

Eine dritte Gruppe hat sich endlich auf den Standpunkt gestellt, dass man doch auch wohl eine Endzahl nennen könnte. Herr Colm hat zuerst diese Zahl als Endzahl mit 1,5 Milliarden ausgesprochen. Herr Lautenbach hat das in seinem Gutachten getan. Herr Roepke hat den Gedanken aufgenommen. Herr Colm hat dabei sehr deutlich gesagt, dass es sich hier nicht um eine wissenschaftliche Erkenntnis, sondern lediglich um etwas Gefühlsmässiges handle, und ich glaube, auch nur in dem Sinne hat Herr Roepke die Dinge aufgenommen.

Nun möchte ich hierzu etwas sehr Betontes sagen. Ich möchte alle anwesenden Herren bitten - dass diese Konferenz vertraulich war, ist ja selbstverständlich -, doch in ihrem Bewusstsein ganz festzuhalten, dass hier nicht etwa mit irgend welcher wissenschaftlicher Begründung diese grosse Zahl genannt worden ist. Ich bin nämlich besorgt, dass, wenn eine solche Idee auch nur herauskommen könnte, es uns in Bezug auf unsere Währung, auf das Vertrauen zur

Mark

Mark im Ausland und zur deutschen Regierungspolitik und Notenbankpolitik sehr schweren Nachteil zufügen könnte. Ich möchte darum bitten, hier die äusserste Reserve zu bewahren und möchte alle Herren, die glauben, in Richtung auf diese 1,5Milliarden verhältnismässig weit gehen zu können, da sie doch diese ganzen Dinge immer nur im Zusammenhang mit unterstellten politischen Situationen und dergleichen ausgesprochen haben, bitten, auch diese Gedankengänge so weit als möglich doch nur mit äusserster Reserve weiter auszusprechen. Das ist eine praktische Bitte. Aber Sie haben, meine Herren, so viele Beispiele gerade auch aus der heutigen Erörterung gehört, wie gefährlich es für eine Notenbank, wie gefährlich es für das Ansehen unserer Mark ist, wenn solche Gedanken sich überhaupt verbreiten, dass ich nach dieser Richtung mich berechtigt glaube, äusserste Zurückhaltung von Ihnen zu erbitten.

Das andere, was ich als positives Ergebnis aussprechen möchte, wobei ich allerdings einen der Herren ausnehmen muss, ist folgendes. Ueberall, gleichgültig, ob man an einen Plan in Richtung des Lautenbach'schen Gedankens geht oder nicht, also sowohl in Verbindung mit der Bejahung, wie in der Verbindung mit der Verneinung oder Halbverneinung, ist der Gedanke ausgesprochen worden, dass man auf jeden Fall zur weiteren Behandlung der schweren Situation, in der wir sind, allgemeine wirtschaftliche Massnahmen im Sinne der Auflockerung der jetzigen Wirtschaftsbindungen nach der Seite der Löhne, nach der Seite der Kartelle braucht. Das ist sowohl als sachliche Forderung ausgesprochen worden, damit die bekannten klassischen Gesetze der Nationalökonomie zur vollen Wirkung kommen können, als auch als psychologische Forderung, damit in diesem Zusammenhang die Bevölkerung sähe, dass auf ein bestimmtes Ziel mit Heilungswillen hingearbeitet wird. Ich kann vielleicht, wenn ich keinen Widerspruch höre, Herr Vorsitzen-

der, entnehmen, dass ich mit diesen wenigen Punkten und mit den Vorbehalten, die ich dabei gemacht habe, das, was ich für mich aus der Verhandlung entnehme, richtig zusammengefasst habe.

Meine Herren! Dann noch eine Bitte an Sie. Es fiel einmal ein skeptisches Wort über die Bedeutung der wissenschaftlichen Arbeiten in solchem Zusammenhang. Ich habe mich da schon in einem Zwischenruf zu dem alten Satz der Friedrich List-Gesellschaft bekannt, dass die Gewinnung von Erkenntnisgrundlagen, in der Lage, in der wir sind, auf keinen Fall eine Hemmung des Willens zum richtigen Handeln bedeuten kann, sondern dass sie für jeden eine Bereicherung, ja eine Grundlage für wichtige Entscheidungen bildet. Wenn das die Auffassung ist, die der Praktiker Ihnen als den Vertretern der Wissenschaft entgegenbringt, so bitte ich um eine Gegengabe Ihrerseits. Ich bitte um die Gegengabe, dass Sie nicht müde werden, an dem heute und gestern besprochenen Thema weiter zu arbeiten, und zwar unter Einstellung in die gegebene diesmalige Situation. Ich als Praktiker, der immer nur gelegentlich etwas von den Früchten der Wissenschaft genascht hat, sitze voll ernster Sorge, ob so mancher wissenschaftlich erhärteter Grundsatz vor den Ereignissen der Gegenwart wirklich besteht. Sicher gibt es gewisse Grundlagen, sie werden immer bestehen, und sie sind auch heute in der Erörterung sehr stark herausgearbeitet worden, namentlich im Hinblick darauf, was eine Notenbank überhaupt tun kann, ohne ihre Lebensaufgabe zu verfehlen.

Aber es sind andere Dinge. Es ist mit grosser Bestimmtheit auf eine Frage von mir an Herrn Roepke die Antwort ergangen, dass die Herren an die Selbstheilungskraft der Krise glauben, und namentlich Herr Hilferding hat das in deutlicher Form zum Ausdruck gebracht. Ich will nicht sagen, dass ich nicht daran glaube. Aber mir scheint, dass diese tiefe, die Wissenschaft sagt strukturelle, die ganze Welt erfassende Krise unter so besonderen Voraussetzungen steht, dass

ich glaube, man muss auch diese Frage nachprüfen. Ich erinnere mich, dass ich aus einer Zusammenstellung, die ich mir in der statistischen Abteilung der Reichsbank einmal über die Beendigungen der verschiedenen Krisen im vorigen Jahrhundert habe machen lassen, entnommen habe, dass eigentlich jedes Mal ein besonderer, nicht aus dem Wesen der Krise sich ergebender Impuls, also mit einem häufig wissenschaftlich gebrauchten Wort etwas Exogenes zu den Dingen hinzu gekommen ist. Diese Selbstheilungskraft hat sich so im kleinen Auf und Nieder des Wirtschaftslebens bewährt. In den grossen Krisen scheint das Exogene immer dazu gekommen zu sein. Als Herr Professor Eucken davon sprach, dass eine grössere Anzahl von einzelnen Betrieben dann eben Kredite bekommen haben, da entschlüpfte ihm nebenbei die Bemerkung, das hing dann immer mit Eisenbahnbauten zusammen. Da sitzt eben bei mir der Zweifel, ob nicht vielleicht die Eisenbahnbauten viel mehr als die Kreditgewährung an die einzelnen Unternehmer das Kausale für die Ueberwindung der Krise waren. Also ich behaupte nichts. Der Reichsbankpräsident muss zwar mit seinen Aktionen fest sein, aber mit seinen wissenschaftlichen Ueberzeugungen anpassungsfähig. Ich richte infolgedessen nur Fragen an die Herren.

Endlich darf ich noch auf einen Punkt aufmerksam machen, der, glaube ich, in der Gegenwart besondere Untersuchungen erfordert. All die guten Wirkungen, die die Notenbank in der Krise in der Hand hat, wenn sie durch Restriktion, sei es auf dem Wege des hohen Diskonts, sei es auf dem Wege direkter Kreditbeschränkungen eingreift, all diese heilenden Wirkungen scheinen mir in der vorliegenden Krise nicht so ganz zu funktionieren. Herr Professor Colm hat mir gegenüber in einem Privatgespräch einmal den Ausdruck gebraucht, der mich sehr betroffen hat: Die Krise scheint ihren kapitalistischen Sinn verloren zu haben, nämlich diesen Ausheilungssinn. Ich stelle wieder ganz

anheim, ob das richtig ist oder falsch. Aber ich sage aus der Praxis als Material für die Wissenschaft folgenden Gesichtspunkt - Sie sehen es auch aus der Reaktion aus der Bevölkerung heraus - , nämlich die Sorge, dass die Zugreifungsmöglichkeiten der Notenbank diesmal nicht sowohl das Kranke als vielmehr das Gesunde treffen, während der kapitalistische Sinn aller solcher Eingriffe doch der ist, dass das Kranke getroffen werden soll.

Der Grund dafür scheint mir darin zu liegen, dass das Kranke vielfach die Form so grosser Gebilde angenommen hat, dass die politischen Kräfte aufgerufen werden, gerade dem Kranken zu helfen, nicht aus irgendwelcher Willkür oder aus irgendwelchen spezifisch politischen Einstellungen, sondern einfach weil man die Folgewirkungen so scheut, die aus dem Waltenlassen der kapitalistischen Reinigungsgesetze diesen grossen Gebilden gegenüber eintreten, dass man sich schützend gerade vor die kranken grossen Gebilde stellt. Dann kommt der Ausweg, da der Heilungsprozess doch irgendwie vollzogen werden muss, dass er nicht auf die Kranken, sondern auf die Gesunden läuft. Das scheint mir ein ganz besonderes Charakteristikum der Verhältnisse zu sein, unter denen wir leben.

Betrachten Sie meine letzten Ausführungen vielleicht als einen kleinen Erguss des bedrückten Herzens des Reichsbankpräsidenten in der augenblicklichen Lage und lassen Sie mich schliessen, indem ich Sie bitte, auch förderhin dieses Bündnis zwischen Wissenschaft und Praxis, das die Friedrich List-Gesellschaft darstellt, unter uns zu pflegen.

Vorsitzender Präsident S a e m i s c h :

Meine Herren'. Wir schulden dem Herrn Reichsbankpräsidenten für die Ausführungen, mit denen er den Eindruck, den er von unseren Besprechungen mitnimmt, wiedergegeben hat, einen zusätzlichen Dank. Ich darf ihm diesen Dank von Herzen aussprechen.

Damit schliesse ich unsere Beratungen.

(Schluss der Sitzung 8 Uhr 20 Minuten)

Vertraulich

Teilnehmerverzeichnis

für die Aussprache in Berlin am 16./17.Sept.1931

über

Möglichkeiten und Folgen einer Kreditausweitung

Colm, Gerhard, Dr., Professor a.d.Universität Kiel, Kiel

Diehl, Karl, Dr. Dr.jur.h.c., Geh.Hofrat, Professor a.d.Universität Freiburg i.Br., Freiburg i.Br.

Dreyse, Reichsbankvizepräsident, Berlin

Durst, Oberregierungsrat im Reichsarbeitsministerium, Berlin

Ernst, Dr., Ministerialdirektor im Preuss.Ministerium für Handel und Gewerbe, Berlin

Eucken, Walter, Dr., Professor a.d.Universität Freiburg i.Br., Freiburg i.Br.

Gestrich, Hans, Dr., Reichsbank, Berlin

Heimann, Eduard, Dr., Professor a.d.Universität Hamburg, Hamburg-Bergedorf

Hilferding, Rudolf, Dr., Reichsminister a.D., M.d.R., Berlin

Graf Schwerin von Krosigk, Ministerialdirektor im Reichsfinanzministerium, Berlin

Alfred Lansburgh, Bank-Verlag, Berlin

Lautenbach, Wilhelm, Dr., Oberregierungsrat im Reichswirtschaftsministerium, Berlin

Loeb, Rudolf, Generalkonsul, Bankier i.Fa. Mendelssohn & Co., Berlin

Luther, Hans, Dr., Reichsbankpräsident, Reichskanzler a.D., Berlin

Neisser, Hans, Dr., Privatdozent a.d.Universität Kiel, Kiel

Nordhoff, Dr., Reichsbankdirektor, Berlin

Pohl, ~~Gerhard~~ Wolfgang, Dr., Referent im Reichswirtschaftsministerium, Berlin

Popitz, Johannes, Dr., Staatssekretär i.e.R., Professor a.d.Universität Berlin, Berlin

Rittershausen, Heinrich, Dr., Privatdozent a.d.Universität Frankfurt a.M., Syndikus, Berlin

Roepke, Wilhelm, Dr., Professor a.d.Universität Marburg, Marburg

Salin, Edgar, Dr., Professor a.d.Universität Basel, Basel

Saemisch, Dr.med.h.c., Preussischer Staatsminister a.D., Präsident des Rechnungshofs des Deutschen Reichs, Reichssparkommissar, l.stellv.Vorsitzender der Friedrich List-Gesellschaft e.V., Potsdam

Schäffer, Hans, Dr., Staatssekretär im Reichsfinanzministerium, Berlin

Stern, E., Dr., Reg.Rat a.D., Reichs-Kredit-Gesellschaft, Berlin

Trendelenburg, Ernst, Dr., Staatssekretär im Reichswirtschaftsministerium, Berlin

Warmbold, Dr., Professor, Staatsminister a.D., Berlin

Welter, Dr., Redakteur der Frankfurter Zeitung, Frankfurt a.M.

Witt, Dr., Generalsekretär der F.L.G., Berlin

Anwesenheitsliste

Friedrich List-Gesellschaft

Aussprache über Kreditausweitung

Mittwoch, den 16.September 1931

[illegible]

H. Hilferding

Warmbold

Rittershausen

Nordhoff

Hahn

Dehl

Röpke

W. Pohl

Oestreich

Albrecht [illegible]

Eucken

Durst

Colm

Neisser

Lautenbach

Schäffer.

[illegible]

Luther

Salin

Andreae

[illegible]

Welter

Wagemann

Ernst

Landsberg

Welt

Reinisch

Anwesenheitsliste

Friedrich List-Gesellschaft

Aussprache über Kreditausweitung

Donnerstag, den 17. September 1931

Predöhl

Warmbold

Rittershausen

Hesse

Neiß

Röpke

Neisser

Lansburgh

Nordhoff

Dreyse

Colm

Welter

Heimann

Eucken

Durst

Dr. O. Weigert

Lautenbach

W. Pohl

Sombart

Luther.